

estadística
concurzal

2007
ANUARIO




Registradores de España

**EL CONCURSO
DE ACREEDORES
EN CIFRAS**

ESTADÍSTICA CONCURSAL



ANUARIO 2007



**Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y
Mercantiles de España**

Créditos

Edita:

Colegio de Registradores de la
Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles
de España

Diego de León nº 21. 28006. Madrid.

<http://www.registradores.org>

Coordina:

Centro de Procesos Estadísticos del
Colegio de Registradores de la
Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles
de España

Autor:

Dr. Esteban van Hemmen Almazor

Departamento de Economía de la Empresa

Universidad Autónoma de Barcelona

Impresión:

J. San José, S.A.

Leganitos nº 24. 28013. Madrid.

Depósito Legal:

M. 36.659-2007

ISSN:

1888-8747

No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier otro medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito de los titulares del Copyright.

ÍNDICE

I. PRÓLOGO	3
II. ANÁLISIS DE RESULTADOS	7
1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.	9
1.1. Dimensión de la concursada	9
1.2. Sector y edad de la concursada	12
1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas	15
1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas	18
2. La Reasignación de Recursos.	21
2.1. Evolución de los procedimientos.	21
2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.	24
2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.	29
3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	35
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito	35
3.1.1. Características de los convenios	35
3.1.2. Recuperación del crédito	37
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro	39
4. El Control de la Empresa Concursada.	45
4.1. Evolución del control de la empresa concursada.	46
4.2. Facultades de administración del deudor al inicio del procedimiento.	49
4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.	49
4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	54
4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior al inicio del procedimiento.	62
5. Duración de los procedimientos concursales.	69
5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.	70
5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.	77
5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	79
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	79
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	84
6. La coordinación de concursos. Deudores vinculados.	90
6.1. Características de los grupos de deudores vinculados.	90
6.2. Grado de coordinación entre concursos de deudores vinculados.	95
III. CONCLUSIONES	99

IV. METODOLOGÍA 103

7. Objetivos y límites de la información disponible.	103
8. Procesamiento de la Información.	104
9. Características de los Datos.	112
10. Técnicas de Análisis.	114
10.1. Descripción de las técnicas empleadas	114
10.1.1. Análisis Univariante	114
10.1.2. Análisis de varianza	114
10.1.3. Prueba de la χ^2	115
10.1.4. Análisis Multivariante	115
10.1.4.1. Modelos Logit	116
10.1.4.2. Logit Multinomial	116
10.1.4.3. Contraste de hipótesis	117
10.1.5. Cálculo del valor actual del compromiso de pagos a los acreedores	118
10.2. Resultados	119
10.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.	119
10.2.1.1. Fase Sucesiva Iniciada, comparación entre concursadas	119
10.2.1.2. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación	120
10.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	122
10.2.2.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	122
10.2.2.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro	122
10.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concursada.	123
10.2.3.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.	123
10.2.3.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	125
10.2.3.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior al inicio del procedimiento.	128
10.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.	130
10.2.4.1. Duración de las Fases del Procedimiento Concursal.	130
10.2.4.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la fase común.	132
10.2.4.3. Características de la Concursada y Duración del procedimiento.	132

I. PRÓLOGO

Con mucho gusto escribo el prólogo a la obra Estadística Concursal 2007 que, bajo la ejecución técnica del profesor Esteban van Hemmen, publica por segundo año consecutivo el Colegio de Registradores de España. En este mismo espacio de la obra, el año pasado, el profesor Ángel Rojo destacaba que el conocimiento de los hechos acerca de cómo se aplican las leyes así como el análisis riguroso de la información estadística recopilada con tal fin, son condiciones necesarias para que el proceso legislativo dé lugar a unas leyes efectivas (conoceremos si se consiguen o no los objetivos marcados por el legislador), y eficientes (sabremos si los objetivos se consiguen a unos costes razonables o a costes excesivos). Coincido con el profesor Rojo en la necesidad de la estadística jurídica para el buen hacer de los legisladores y coincido también con él en que la publicación de Estadística Concursal constituye un buen ejemplo sobre el camino a seguir en este y en otros ámbitos del Derecho.

El informe correspondiente al año 2007 contiene muchos elementos de continuidad con el informe del año anterior, algo deseable para facilitar las comparaciones e identificar tendencias en la evolución de los datos recopilados. En este sentido, el Anuario Concursal responde a preguntas de gran interés sobre este ámbito del Derecho y la Economía, como por ejemplo: i) qué características poseen las empresas concursantes; ii) qué sucede con los recursos de la empresa en concurso, se liquidan o se mantienen en actividad (convenio); iii) cuáles son las expectativas de cobro de los acreedores en los convenios; iv) quién controla los recursos de la empresa en concurso durante el procedimiento; v) cuánto tiempo se alarga el procedimiento concursal; vi) cómo se produce la coordinación entre deudores vinculados.

De la respuesta a la primera pregunta se sabrá si hay o no algún tipo de preselección entre las empresas que acuden al procedimiento concursal para resolver las situaciones creadas con el incumplimiento de los compromisos contraídos con los acreedores o, por el contrario, las empresas que entran en concurso responden en tamaño, edad, sector,..., al promedio de la población empresarial. La segunda cuestión que se aborda en el Anuario resulta relevante para conocer si el nuevo procedimiento concursal consigue o no el objetivo, establecido por el legislador, de aumentar, en comparación con la situación legislativa anterior, el número de empresas que llegan al convenio y, por tanto, se reduce el número de casos donde la declaración de concurso se dirige a la liquidación. La quita de la deuda a los acreedores en los casos de convenio y el control del deudor sobre la empresa durante el periodo de tramitación, servirán de indicadores para saber de qué lado tiende a decantarse el sistema concursal, del de los acreedores, con quitas relativamente bajas, o del lado del empresario deudor, en cuanto se le permite mantener el control de la empresa después de incumplir compromisos contraídos con acreedores. El tiempo necesario para gestionar el procedimiento concursal servirá de medida de los costes y de la eficacia general del concurso, dentro de un equilibrio razonable entre, de un lado, conseguir la mayor celeridad posible del proceso, y del otro, no mermar significativamente las garantías procesales de los afectados. Por último, resulta también de gran interés conocer en qué medida los acreedores se vinculan y coordinan entre sí para afrontar el proceso concursal.

Entrando ya en algunos de los resultados concretos que publica el Anuario, en el año 2007 el número de deudores personas jurídicas que se declaran en concurso supera ligeramente las 800. Si tenemos en cuenta que en España existen algo más de tres millones de empresas y entre ellas cerca de la mitad no tienen personalidad jurídica (esto es, son personas físicas), en términos relativos las empresas con personalidad jurídica que se declaran en concurso representan algo más de cinco empresas por cada diez mil de este colectivo. El INE informa también que cada año cesan su actividad unas 80.000 empresas con personalidad jurídica, un número muy superior al de empresas que declaran concurso. Es de esperar que entre todas estas empresas que cesan haya una proporción significativa que se verá en la necesidad de renegociar las deudas, lo cual apunta a que en España, la negociación privada, fuera del sistema concursal, es la forma más frecuente de

renegociar los compromisos con los acreedores. Existe evidencia internacional que indica que España exhibe una de las ratios de empresas concursadas sobre la población total más bajas entre los países industrializados.

El Anuario nos dice también que, entre las empresas que se declaran en concurso predominan las de menor dimensión y las empresas más jóvenes, así como las empresas del sector servicios, seguidas de las empresas de la industria y la construcción. Conviene valorar estas cifras en relación a los datos descriptivos de la distribución de tamaños de empresas e importancia relativa de los distintos sectores de actividad de la economía española. El Directorio Central de Empresas (DIRCE) pone de manifiesto que la inmensa mayoría de las empresas españolas son de muy pequeña dimensión; por ejemplo, en la población de empresas con asalariados la mediana de la distribución de tamaños está entre 1 y 2 trabajadores. En cambio, según el INE la mediana de la población concursal con asalariados se sitúa entre los 10 y los 19 asalariados (siendo 14 la mediana para la muestra de personas jurídicas concursadas con asalariados). Del total de empresas que emplean como mínimo a un asalariado, el tramo comprendido entre 1 y 2 asalariados incluye a un 57,19% de empresas, mientras que el porcentaje correspondiente a este tramo en el colectivo de empresas que se declaran en concurso se sitúa alrededor del 10%. Hemos de concluir por tanto que, a pesar del predominio de empresas pequeñas y medianas, las empresas que se declaran en concurso están sesgadas hacia clases de tamaño relativamente grandes, en comparación con la distribución de empresas por tamaños en el conjunto de la población empresarial española. Una de las posibles razones que explican este sesgo es la necesidad de tener una dimensión mínima para atender los costes del procedimiento (muchos de estos costes con un componente fijo significativo, independiente del tamaño del deudor), entre los que se incluyen los gastos de procurador, el pago del arancel de los administradores concursales y, dada la complejidad del juicio, el conveniente asesoramiento jurídico a lo largo del mismo, además de los costes indirectos asociados a la duración del procedimiento.

En cuanto a la distribución por sectores de actividad de las empresas, recordemos que según el DIRCE del total de empresas el 7,33% pertenecen a la industria, el 14,66% a la construcción y el resto a los servicios. Según el INE, la distribución sectorial de las empresas que declaran concurso (32,87% industria, 21,02% construcción y el resto servicios) apunta que la industria (y en menor medida la construcción) están sobre representadas en el colectivo concursal, comparado con su número relativo en el conjunto de la población. El análisis para empresas con personalidad jurídica arroja resultados similares.

En cuanto a la edad relativamente joven de las empresas que declaran concurso, habrá que tener en cuenta que las empresas cuando se crean se dotan de un cierto nivel de recursos propios que les permiten continuar la actividad durante unos años incluso en situación de pérdidas; este periodo de "luna de miel" de las empresas en los primeros años desde su creación se delimita en otros estudios entre cinco y siete años, en línea con las evidencias que aporta el Anuario.

Otra característica de las empresas que se declaran en concurso es el deterioro elevado de la situación patrimonial que muestran en el momento de la declaración. Este dato explicaría que la mayoría de los concursos se encaminen hacia la liquidación final (por encima del 90% en cada uno de los dos años analizados). No hay evidencia alguna de que el cambio en la ley concursal haya tenido éxito en el objetivo de reducir las empresas en dificultades financieras que terminan en liquidación y aumentar las que mantienen la actividad con la ayuda del convenio. Por otra parte, existen algunos rasgos estructurales que diferencian a las empresas que siguen la vía del convenio y las empresas que se liquidan: las primeras tienden a ser más grandes y a contar con mayor proporción de activos financieros y materiales inmovilizados sobre el total que las segundas. La evidencia que aporta el Anuario sugiere que al sistema concursal español le siguen faltando incentivos para convencer a las empresas de que el concurso puede ayudar a mantener la viabilidad económica de las mismas si recurren al procedimiento en un estado patrimonial menos deteriorado que el que presentan las que actualmente se declaran en concurso. Además, los incentivos existentes parecen desiguales entre las empresas según su tamaño y composición de los activos de balance, aspecto que convendría analizar para conocer las causas últimas.

Otro aspecto relevante de la estadística concursal que nos aporta el Anuario es que 9 de cada 10 concursos tienen carácter voluntario (es decir, han sido instados por el deudor). Esto revela que los deudores tienen mucha mayor y mejor información que los acreedores sobre la situación económica de la empresa, especialmente antes de que ésta comience a incumplir algún pago previsto a los acreedores. Asimismo, es de esperar que para la mayoría de los acreedores será muy costoso recopilar la información que les permita conocer si se dan las condiciones objetivas de incumplimiento generalizado de los pagos. La situación será previsiblemente distinta en el caso de los bancos, cuya relación continua con las empresas les coloca en clara ventaja cuando se trata de conocer la situación económica y financiera de las mismas.

Otro dato que indica el bajo activismo de los acreedores es que la práctica totalidad de los concursos que se resuelven por la vía del convenio fueron solicitados en primera instancia por el propio deudor. Ello sugiere la idea de que los acreedores creen que la liquidación es siempre mejor para sus intereses que el convenio, dejando únicamente en manos del deudor la decisión de optar por el convenio o la liquidación en función de sus propias circunstancias. Por otra parte, son relativamente pocos, aunque cualitativamente importantes por el mayor tamaño de las empresas afectadas, los casos en que el juez dicta suspensión de facultades del deudor durante la fase común, de manera que el deudor continúa controlando los activos de la empresa al menos hasta el inicio de la fase sucesiva. Finalmente, en los concursos que resultan en convenio los acreedores aceptan quitas en la deuda cercanas al cincuenta por ciento (en valor presente) de la deuda total. Esta cifra es difícil de valorar, pues desconocemos el grado de cumplimiento último del convenio y desconocemos la recuperación de la deuda en los casos de liquidación. Debido especialmente al predominio de concursos que finalizan en la liquidación, no es posible estimar el coste que el inicio de un concurso supone para los acreedores. No obstante, destaca el descenso interanual experimentado por la mediana de los compromisos de pago pactados en los convenios: del 56,81% (Anuario 2006) hasta el 44,4% (Anuario 2007). Desde la perspectiva del sistema financiero, un menor nivel de cobro en los convenios, los elevados costes del procedimiento, juntamente con un incremento del número total de concursos, podrían aumentar la percepción de riesgo asociado a la actividad de crédito. De esta manera, ex ante, al desconocer los acreedores la verdadera calidad de las empresas que solicitan financiación, es posible que o bien acabe reduciéndose el acceso al crédito (racionamiento del crédito), o bien que los contratos finalmente celebrados acaben trasladando este mayor riesgo de pérdidas por insolvencia al precio de dicho crédito.

Las conclusiones del Anuario califican la duración de los procedimientos concursales en España como excesivamente largos, sin ningún tipo de salvedad. En este sentido, las cifras revelan que los procedimientos concursales que se procesan por la vía de convenio no anticipado tardan un tiempo total hasta su aprobación de 14-15 meses, mientras que el tiempo total de tramitación de una liquidación llega en promedio a los 24 meses de haberse producido la declaración de concurso. Los tiempos se alargan en el segundo año del informe en comparación con el primero. Las iniciativas del legislador para dar protagonismo en el procedimiento a jueces especializados en la materia, así como a otros profesionales de la economía y el derecho, no parecen dar sus frutos todavía en una cuestión tan determinante para valorar una ley como es la eficacia con la que se aplica. Podría ocurrir que el excesivo garantismo procesal que se atribuye al Derecho español tuviera algo que ver con la lentitud con que se valoran los activos, se elaboran las listas de acreedores y se resuelven los incidentes de impugnación, dilatando todo el proceso más allá de lo deseable para reducir las incertidumbres de los interesados y su compromiso con la continuidad de la empresa, en caso de convenio, y de lo deseable para evitar pérdidas en el valor de los activos a liquidar. En última instancia, los elevados costes del concurso tendrán como efecto reducir el número de crisis resueltas por la vía judicial, privando a muchas empresas de las ventajas de resolver el conflicto de forma coordinada bajo la supervisión de un tercero imparcial (el juez).

La economía española está inmersa en una fase contractiva del ciclo económico que es de esperar hará aumentar el número de empresas y volúmenes de recursos productivos afectados por situaciones más o menos acuciantes de incumplimiento de las obligaciones contraídas con los acreedores, en comparación con las que han entrado en una situación similar en años anteriores. Será una prueba decisiva para calibrar la efectividad y la eficiencia de la nueva ley concursal. El Anuario Concursal servirá de gran ayuda para este fin, pues solo con

una información objetiva y completa sobre la realidad de los hechos estaremos en condiciones de valorar lo que funciona bien y lo que funciona mal en nuestro sistema, como paso previo a un posible cambio en el mismo.

VICENTE SALAS FUMÁS

Catedrático de Organización de Empresas

Universidad de Zaragoza

Julio, 2008

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS

ESTEBAN F. VAN HEMMEN

El propósito de este análisis es ofrecer al público interesado una descripción general, a la vez que detallada, del funcionamiento económico y jurídico del sistema concursal español. Esta aproximación es posible gracias a la riqueza de las fuentes de información del Colegio de Registradores, permitiendo relacionar los datos procedentes de los procedimientos concursales con magnitudes contables que nos informan de las características económico financieras de los deudores personas jurídicas.

En cuanto a los documentos jurídicos, señalemos que un valor distintivo de esta estadística es la aportación de conocimiento sobre la evolución, de inicio a fin, de los concursos. Para ello se ha analizado un cuantioso número de documentos, entre los que se encuentran 806 autos de declaración de concurso, 551 autos de apertura de fases sucesivas, 77 sentencias de aprobación de convenio y 146 autos de conclusión de concurso. Por su parte, hemos examinado un total de 748 cuentas anuales preconcursales de deudores personas jurídicas. Como se explica en la metodología, diversos filtros de calidad han reducido la cifra finalmente disponible: así, por ejemplo, hemos conocido el pasivo exigible preconcursal de un total de 638 personas jurídicas.

Cabe subrayar que todos estos documentos (jurídicos y contables) tienen interés para nosotros en tanto que revelan decisiones que afectan al valor de los recursos productivos de las empresas concursadas, así como al reparto de los costes de la crisis.

El anuario consta de seis capítulos, donde se tratan las siguientes cuestiones:

- Características de las empresas concursadas (Capítulo 1).
- La reasignación de recursos (Capítulo 2).
- Las expectativas de cobro de los acreedores en los convenios (Capítulo 3).
- El control de los recursos productivos durante el procedimiento (Capítulo 4).
- La duración del procedimiento (Capítulo 5).
- La coordinación de concursos de deudores vinculados (Capítulo 6).

En el primer capítulo nos basaremos en las cuentas anuales preconcursales para exponer las principales características económico financieras de las sociedades mercantiles que iniciaron un concurso en 2007. El capítulo servirá también para presentar las variables que, a lo largo del anuario, emplearemos para hacer comparaciones entre grupos de concursadas. Las variables seleccionadas permiten captar el tamaño, el sector, la edad, la viabilidad y la solvencia de las concursadas. La descripción nos servirá además para contrastar las posibles diferencias entre las empresas que entraron en concurso en 2007 con respecto a las que lo hicieron en 2006 (Anuario 2006, capítulo 1).

En el segundo capítulo describiremos la evolución de los concursos desde la perspectiva de la reasignación de los recursos patrimoniales. El concurso ofrece dos opciones reasignativas. La primera se concreta en la consecución de un convenio por el que se reestructura el pasivo. Acompañada de un plan de viabilidad, la reestructuración del pasivo permitirá la supervivencia de la actividad de la empresa más allá del concurso. La segunda opción consiste en la realización o liquidación de los activos, bien como conjunto productivo, o por separado. Nuestro propósito es conocer las características de los concursos que se orientan hacia una u otra opción (convenio o liquidación).

En el tercer capítulo estudiaremos el contenido financiero (quitas y esperas) de los convenios aprobados en 2007. Uno de los objetivos del capítulo consiste en estimar las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios. El cálculo de estas expectativas se realiza actualizando los pagos comprometidos por el deudor, lo que nos permite cuantificar la parte del valor nominal del crédito a la que están renunciando los acreedores. A partir de esta estimación, dividimos la muestra entre los deudores que proponen un pago superior al 50% del valor nominal y los que se sitúan en niveles inferiores. La comparación entre estos dos grupos de deudores facilitará la identificación de los factores que influyen sobre una mayor o menor expectativa de cobro de los acreedores.

En el cuarto capítulo fijamos la atención en un aspecto crítico del concurso: la posibilidad de que el deudor pierda o mantenga el control de los recursos durante el procedimiento, circunstancia sobre la que el juez del concurso tiene la última palabra. Se trata de una cuestión relevante, dado que el valor de los bienes y derechos que constituyen la masa activa dependerá en gran medida de la calidad de la administración ejercida sobre los mismos. Tras identificar los diversos cambios de control experimentados, valoraremos qué factores contribuyen a explicarlos.

En el quinto capítulo analizaremos la duración de los procedimientos, detallando los tiempos necesarios para culminar la fase común (tiempo que transcurre hasta disponer de los documentos definitivos de inventario y masa pasiva del concurso) y las fases sucesivas. La duración del concurso es muy importante desde la perspectiva económica. Así, por ejemplo, cuando la inactividad deteriore los recursos productivos, no es deseable que las operaciones de liquidación retrasen excesivamente su asignación a nuevos propietarios. Por otra parte, cuando existan opciones de reestructuración, conviene que el convenio se alcance lo más pronto posible, para evitar que la incertidumbre sobre el proyecto empresarial impida su continuidad.

En el sexto y último capítulo estudiaremos los concursos de grupos de deudores vinculados patrimonialmente que se han instado de forma conjunta o que, si se han iniciado en momentos distintos, se han acumulado con posterioridad. Describiremos estos grupos, deteniéndonos en aspectos como su tamaño total (por ejemplo, a partir del número de deudores que los componen, de la suma de pasivos, etc.), así como su composición interna (peso del pasivo de la mayor concursada del grupo, diversidad sectorial entre las concursadas del grupo...). También nos interesaremos por el grado de coordinación procesal entre los concursos de los deudores vinculados. Este análisis se basará en la revisión y comparación de las fechas de los documentos procesales más relevantes, entre los que se encuentran el auto de declaración de concurso y el auto de apertura de la fase sucesiva. Cuando existan diferencias, cuantificaremos la distancia que media entre la fecha mínima y máxima de cada tipo de documento dentro del grupo.

Además de la elaboración de este sexto capítulo, el Anuario 2007 contiene la novedad de comparar los resultados obtenidos con los de 2006. Apuntemos que, en lo que sigue, nos referiremos a la publicación de la estadística concursal que el Colegio de Registradores ofreció para 2006 como "Anuario 2006". La comparación interanual es muy interesante, ya que a partir de las coincidencias que identifiquemos en los diversos años se podrán ir definiendo las características estructurales (más o menos estables a lo largo del tiempo) del sistema concursal, distinguiéndolas de aquellas que tienen carácter coyuntural. La elaboración de nuevos anuarios en los años sucesivos permitirá identificar la existencia de tendencias asociadas, por ejemplo, a factores como los ciclos económicos.

1. Características de las Concurgadas Personas Jurídicas.

En este primer capítulo ofrecemos una descripción de las personas jurídicas que entraron en concurso en 2007. Para ello nos basaremos en los datos contenidos en los últimos estados contables disponibles previos al inicio del procedimiento.¹

Lógicamente, como procedimiento único ofrecido por el sistema concursal, el concurso acoge a una gran variedad de deudores personas físicas y jurídicas. Nuestro propósito aquí es reflejar la diversidad existente entre las concursadas personas jurídicas.

Empezando por el tamaño, en la sección 1.1 se calculan estadísticos de variables como el activo, el pasivo exigible, el volumen de negocio y los trabajadores. Nos interesa especialmente su distribución por tramos de activo y pasivo, pudiendo así conocer la frecuencia de las de menor dimensión, así como identificar la presencia de las de mayor tamaño, cuya administración en las etapas concursales entraña mayores dificultades.

Seguidamente, en la sección 1.2 se analiza la distribución por sector de actividad y edad de las concursadas. En la sección 1.3 se estudia la viabilidad de su actividad, a partir de ratios que miden el valor añadido, el margen neto, la relación entre los resultados ordinarios y el activo total, y la relación entre los recursos generados y el exigible. Finalmente, en la sección 1.4 se valora la calidad patrimonial de estas empresas examinando la estabilidad de su financiación (peso de la financiación básica), la estructura de activo (activos fijos materiales y financieros), el grado de apalancamiento total y las reservas acumuladas.

A lo largo del capítulo comentaremos las diferencias más destacables entre los estadísticos obtenidos con los datos de 2007 y los que se obtuvieron en el Anuario 2006.

1.1. Dimensión de la concursada

Comenzamos esta sección calculando estadísticos descriptivos relativos al activo total y al pasivo exigible. Señalemos que un aspecto característico de las variables que captan el tamaño es que su distribución presenta una asimetría positiva, de manera que la mayoría de las empresas se concentran por debajo del promedio, mientras que algunas se sitúan en valores muy superiores. Este sesgo explica que el promedio sea superior a la mediana en los siguientes indicadores.

Dimensión de la concursada		
Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
Promedio	6.237.236	5.259.938
Mediana	1.217.549	1.070.040
Observaciones	611	638

Entre las empresas que han entrado en concurso en 2007 se encuentran algunas de gran tamaño. Así, el activo de 81 concursadas superó los 10 millones de Euros, mientras que un total de 66 empresas exhibieron cifras de

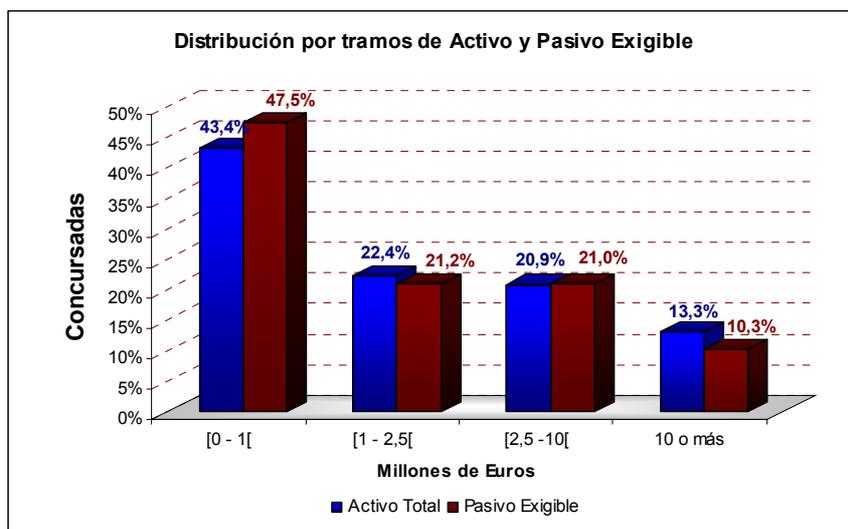
¹ Tal como se indica en la metodología, para este análisis no se han considerado las cuentas con una antigüedad mayor a dos años respecto al inicio del concurso (esto es, se excluyen los estados contables anteriores al periodo n-2, donde n es el año de la declaración del concurso).

pasivo superiores a los 10 millones de Euros. Como se ha advertido, con respecto a las medianas, la presencia de estas grandes empresas hace que los promedios obtenidos sean bastante mayores, alcanzando 6,2 y 5,3 millones de Euros para activo y pasivo respectivamente.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Tramo	Activo Total			Pasivo Exigible		
	Nº	%	% Acumulado	Nº	%	% Acumulado
[0- 1[	265	43,4	43,4	303	47,5	47,5
[1- 2,5[	137	22,4	65,8	135	21,2	68,7
[2,5-10[	128	20,9	86,7	134	21,0	89,7
Más de 10	81	13,3	100,0	66	10,3	100,0

Estos promedios son bastante superiores a los observados en 2006 (Anuario 2006, p. 10), que fueron de 4,7 (activo) y 3.3 (pasivo) millones de Euros. Las medianas de activos y pasivos superan el millón de Euros, superando también las de 2006. Con respecto a ese año, a lo largo de 2007 se observa una mayor proporción de empresas en los tramos altos. Así, en 2006 el porcentaje de empresas que superó el pasivo de 2,5 millones de Euros fue del 22,3%, siendo del 31,3% en 2007.

Advertimos, por tanto, que tienden a entrar en concurso un número mayor de empresas medianas y grandes. Con todo, cerca de la mitad de las concursadas exhibe un pasivo inferior al millón de Euros. En el tramo entre un millón y los 2,5 millones de Euros se encuentran el 21,2% de las concursadas.

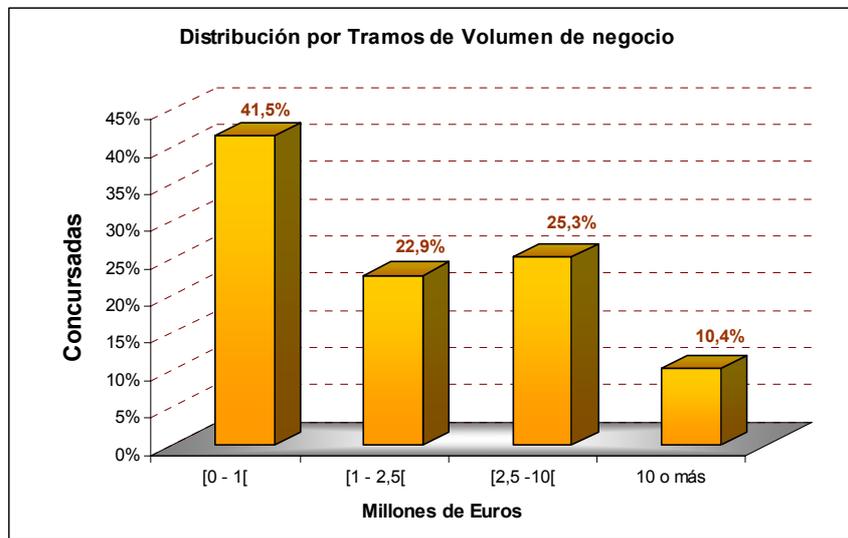


En cualquier caso, los datos de 2007 vuelven a reflejar el claro predominio de microempresas y pequeñas empresas.

Una vez descritos el activo y el pasivo, que son medidas de carácter estático - patrimonial, seguidamente examinamos los estadísticos relativos al volumen de negocio.

La mediana del volumen de negocio se sitúa en unos 1,44 millones de Euros, cifra muy similar a la obtenida en el Anuario de 2006 (p. 11), que fue de 1,38 millones de Euros. Nuevamente la presencia de empresas grandes hace que el promedio de esta variable ascienda a unos 5,8 millones de Euros. El promedio es también muy similar al observado en 2006 (5,7 millones de Euros).

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio			
Estadísticos		Volumen de Negocio	
Promedio		5.811.023	
Mediana		1.437.794	
Observaciones		617	
Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	256	41,5	41,5
[1- 2,5[	141	22,9	64,3
[2,5-10[	156	25,3	89,6
Más de 10	64	10,4	100,0



Por su parte, tanto la tabla como el gráfico indican que más del 64% de las concursadas genera un volumen de negocio inferior a los 2,5 millones de Euros.

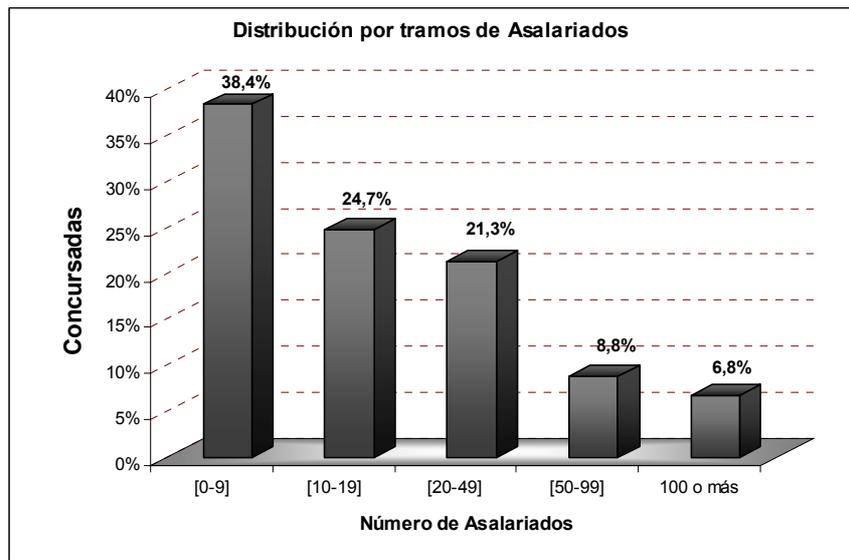
Si bien hemos visto que, con respecto al año 2006, entran al sistema concursal empresas más grandes desde la perspectiva patrimonial, no podemos afirmar lo mismo en relación a su actividad.

Veamos seguidamente si existen diferencias en el número de asalariados. Las siguientes tablas muestran que la empresa concursada típica emplea 14 asalariados y que el 63,1% emplea como máximo a 19 empleados.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del número de Asalariados	
Estadísticos	Número de asalariados
Promedio	39
Mediana	14
Observaciones	558

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (número de asalariados)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-9]	214	38,4	38,4
[10-19]	138	24,7	63,1
[20-49]	119	21,3	84,4
[50-99]	49	8,8	93,2
100 o más	38	6,8	100,0

Apuntemos que las cifras de promedio y mediana, así como la distribución por tramos son muy similares a las observadas en 2006 (Anuario 2006, p. 12).



Una vez constatada la diversidad del tamaño de las empresas concursadas de 2007, y una tendencia a mostrar cifras patrimoniales superiores respecto a las de las concursadas de 2006, seguidamente analizaremos su distribución por sectores, así como su edad.

1.2. Sector y edad de la concursada

En la siguiente tabla agrupamos las empresas concursadas por sectores de actividad, según la clasificación empleada por el INE para su estadística concursal.

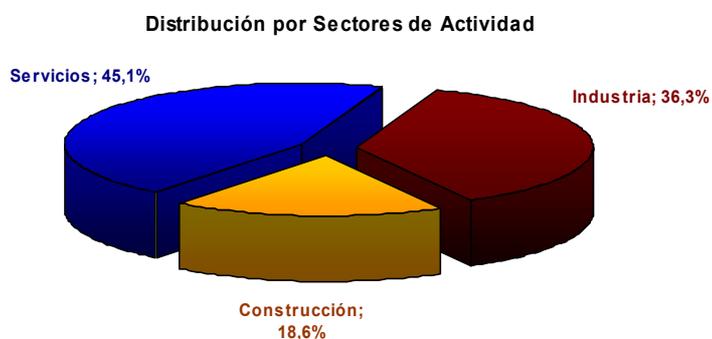
Distribución por sector de actividad		
	Observaciones	%
Agricultura y pesca	18	2,23
Industria y energía	286	35,48
Construcción	147	18,24
Comercio	159	19,73
Hostelería	25	3,10
Transporte y almacenamiento	23	2,85
Inmobiliarias y servicios empresariales	113	14,02
Resto de servicios	35	4,34
Total	806	100,00

La distribución de concursadas en 2007 ha sido muy similar a la de 2006 (Anuario 2006, p. 13), exceptuando una ligera disminución de empresas en el sector comercio (del 24% al 19,73%). En general se confirma que las concursadas desarrollan su actividad en una amplia variedad de sectores. Seguidamente las reagrupamos en función de su pertenencia a la industria, a la construcción o al sector servicios.

Agregación del sector de la concursada*		
	Nº Obs	%
Industria	286	36,3
Construcción	147	18,6
Servicios	355	45,1

* Excluyendo Agricultura y Pesca

Entre las concursadas que iniciaron el concurso en 2007, el porcentaje de las que realiza actividades industriales es del 36,3%, mientras que el 18,6% pertenece a la construcción, con un 45,1% en el sector servicios.



Señalemos que, en el anterior desglose, el sector de la Construcción agrupa únicamente a las empresas cuyo código CNAE empieza por los dígitos 45, criterio seguido habitualmente para caracterizar y cuantificar el peso de este sector. Sin embargo, esta aproximación es muy restrictiva e incompleta, ya que no incluye aquellas industrias y servicios que se vinculan directamente a la construcción y cuyos riesgos financieros dependen de ésta. Nos referimos, por ejemplo, a las empresas que se dedican a la fabricación de materiales y equipo para la construcción (arriba clasificadas como empresas industriales). Entre los servicios destaca la promoción inmobiliaria.

Con el fin de aportar una perspectiva más acorde con la realidad concursal de la construcción, en la siguiente tabla se presenta un desglose específico que cubre la totalidad de su ciclo de actividad. Este desglose se caracteriza por añadir, además de las concursadas clasificadas en el grupo 45 del CNAE, otros tres subsectores que completan las fases productivas de este sector. En el apartado de metodología se presentan los criterios para la reagrupación de sectores CNAE con 4 dígitos en estos cuatro subsectores del ciclo constructivo.

Veamos en 2007 cuál ha sido la distribución en estos cuatro subsectores.

Desglose sectorial de la Construcción, según subsectores del ciclo constructivo		
Subsector	Número de concursadas	Porcentaje
1- Actividad extractora de Materias Primas	10	4,05
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	39	15,79
3- Construcción y Actividades Anexas	148	59,92
4- Actividades Inmobiliarias	50	20,24
Total	247	100,00

Señalemos que el subsector 3 (Construcción y actividades anexas) corresponde fundamentalmente al sector CNAE 45, y que en la anterior tabla se definía como 'Construcción', con la particularidad de que se ha añadido una empresa que se dedicaba a una actividad anexo (concretamente, al 'Alquiler de maquinaria y equipo para la construcción e ingeniería civil).



Como resultado de este desglose vemos que la mayoría de las empresas del ciclo de la construcción realizan actividades de edificación y obras (un 59,92%), seguido del sector de actividades inmobiliarias (un 20,24%), la fabricación de materiales y equipo para la construcción (el 15,79%) y la actividad extractora de materias primas (el 4,05%).

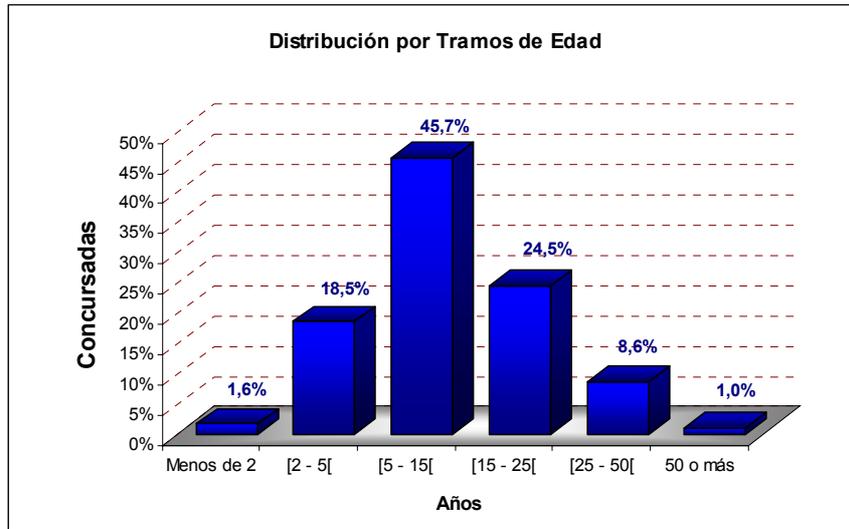
Si bien no realizamos este cálculo en el Anuario 2006, resulta interesante cuantificar el incremento de concursos experimentado en la construcción en 2007. Concretamente, en 2006 se identificaron 126 empresas del subsector de la construcción y actividades anexas. Por tanto, la actividad concursal se incrementó un 17,46% en este subsector en 2007. Los incrementos en 2007 de los otros subsectores fueron: un aumento del 66,67% en las actividades inmobiliarias (en 2006 se registraron 30 casos); un 77,27% en la fabricación de materiales y equipo para la construcción (en 2006 se registraron 22 casos); y un 100% en la actividad extractora de materias primas (con 5 casos en 2006).

En conjunto, estos datos indican que el sector CNAE 45 (tercer subsector del desglose del ciclo constructivo) no es el de mayor aumento en 2007. Ello sugiere que las primeras etapas de la crisis de este sector están afectando con mayor intensidad a otros subgrupos y que solemos clasificar como empresas industriales o de servicios.

Seguidamente estimamos la edad de las concursadas, medida calculando los años que transcurren entre la fecha de su constitución y la fecha del Auto de declaración del concurso. Como vemos en la siguiente tabla, las concursadas entran con 12,6 años de antigüedad, en promedio, cifra que se reduce a 10 años si se considera la mediana.

Características de la concursada			
Estadísticos descriptivos de la edad			
Estadísticos	Edad (diferencia entre la fecha de creación y fecha del Auto de Declaración del Concurso)		
Promedio	12,58		
Mediana	10,00		
Observaciones	799		
Agrupación por tramos (número de años)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	13	1,63	1,63
[2 - 5[	148	18,52	20,15
[5 - 15[	365	45,68	65,83
[15 - 25[	196	24,53	90,36
[25 - 50[	69	8,64	99,00
Más de 50	8	1,00	100,00

Destaca el contraste entre las 8 empresas que iniciaron el concurso una vez superados los 50 años de existencia (un 1% de la muestra), y el 20,15% de concursadas que no alcanzaba los 5 años de antigüedad.



El gráfico revela que el grupo más numeroso corresponde a deudores cuya edad se sitúa entre los 5 y los 15 años, representando el 45,68% de la muestra de 2007, algo menos que el 49,6% obtenido en 2006 (Anuario 2006, p. 15).

1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas

En este apartado nuestra atención se orienta a valorar la viabilidad de las actividades de las concursadas, a partir de las siguientes ratios:

- Valor añadido / Volumen de negocio:

El valor añadido se calcula sustrayendo al volumen de negocio los consumos de explotación. Por tanto, la ratio cuantifica la proporción de los ingresos de la empresa que puede aplicar a la retribución de los trabajadores y de los aportadores de financiación, además del pago de impuestos. Las empresas cuyas actividades requieren un gasto elevado en consumos tienen menos oportunidades para remunerar al resto de factores de producción. Ello compromete la viabilidad de la empresa, ya que reduce el incentivo de los aportadores de éstos (trabajadores, entidades financieras...) a participar en la empresa o financiarla.

- Resultado neto / Volumen de negocio:

Esta ratio (el margen neto) indica la proporción de los ingresos de la cual los propietarios se podrán apropiar o decidirán reinvertir en la empresa. Un margen neto positivo permite, por tanto, retribuir las aportaciones de capital, reduciendo los incentivos de los inversores a abandonar la empresa. Asimismo, posibilita la reinversión de parte de los ingresos obtenidos. Por el contrario, un margen neto reducido o negativo reduce las inversiones, comprometiendo la competitividad de la empresa y, por tanto, su viabilidad.

- Resultado ordinario / Activo total

Otro indicador de viabilidad es el cociente entre el resultado (excedente) de las actividades ordinarias y el activo total (o inversión total realizada en la empresa). Cuando con la

aplicación de los bienes y derechos de la empresa a actividades productivas ordinarias se está generando pérdidas, es momento de reasignarlos a otras actividades o de mejorar su rendimiento a través de cambios en la propiedad de los mismos (liquidación). La persistencia de actividades ordinarias deficitarias ahuyentará nuevas inversiones, produciendo la pérdida de competitividad y el abandono de estas actividades.

Recursos generados / Pasivo exigible:

Esta ratio indica la capacidad de la empresa para atender sus compromisos financieros con los recursos generados por sus actividades ordinarias. Los recursos generados se aproximan sumando al resultado ordinario las amortizaciones y las provisiones (partidas de gasto que no generan salidas de tesorería). La viabilidad financiera de la empresa no se consigue vendiendo activos para atender deudas (esto es, reduciendo el stock de inversiones), sino generando recursos positivos con las actividades ordinarias. Cuanto mayor sea la capacidad para generar recursos, mejor se podrán afrontar los desequilibrios a que conducen políticas de inversión fuertemente apalancadas.

Tras esta breve introducción a los ratios de viabilidad seleccionadas, la siguiente tabla muestra las promedios y medianas del conjunto de empresas que inició un concurso en 2007.

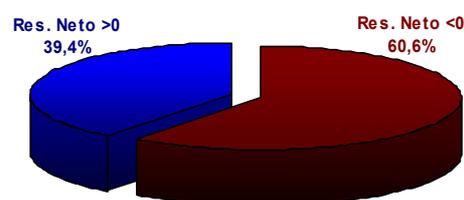
Viabilidad basada en la actividad de la concursada Estadísticos descriptivos				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,16	-0,16	-0,07
Mediana	0,42	-0,01	-0,03	0,00
Observaciones	576	604	587	587

En primer lugar, apuntemos que las empresas concursadas exhiben niveles muy bajos de viabilidad. Por una parte, los consumos de explotación reducen hasta un 42% los ingresos disponibles para atender el resto de gastos (salarios, impuestos, gastos financieros...). Por otra, la mayoría de las concursadas opera con un margen neto (Resultado Neto / Volumen de Negocio) negativo: el promedio es de -0,16, siendo la mediana de -0,01. De forma análoga, los estadísticos muestran un excedente negativo de las actividades ordinarias (Resultado por actividades ordinarias / Activo Total): -0,16% y -0,03 de promedio y mediana respectivamente. El promedio de los recursos generados (Recursos generados / Pasivo exigible) es negativo (-0,07), observándose que sólo el 50% de las concursadas genera recursos positivos.

En segundo lugar, destaca la sorprendente similitud de estos resultados con los obtenidos en el Anuario 2006 (p. 16). Es decir, la calidad de las actividades de las empresas que iniciaron los concursos en 2007 no ha mejorado respecto a la observada en 2006.

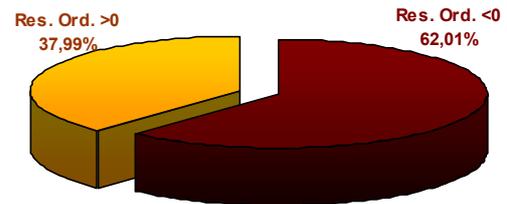
Como confirmación de lo anterior, seguidamente calculamos la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo:

Proporción de Concursadas con Resultado Neto Negativo		
	Obs.	%
Resultado Neto <0	366	60,60
Resultado Neto >0	238	39,40
Total	604	100,00



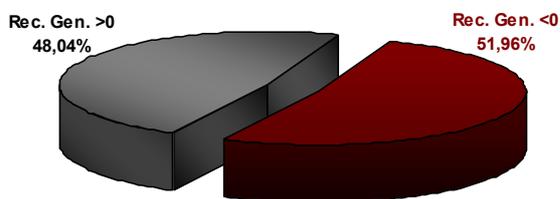
Al igual que en 2006 (Anuario 2006, p. 16), menos del 40% de las concursadas obtiene resultados netos positivos. Asimismo, la siguiente tabla revela que solamente el 37,99% de las concursadas obtuvo resultados ordinarios positivos en las etapas preconcursales.

Proporción de Concursadas con Resultado Ordinario Negativo		
	Nº Obs.	%
Resultado Ordinario <0	364	62,01
Resultado Ordinario >0	223	37,99
Total	587	100,00



Se concluye, por tanto, que las actividades de la mayoría de las concursadas son deficitarias.

Desde el punto de vista de la solvencia empresarial, un indicador muy relevante es la capacidad para generar recursos. La siguiente tabla muestra que una reducida proporción de las concursadas genera recursos positivos antes de entrar en el procedimiento: un 48% (cifra algo superior que la observada en el Anuario 2006, p. 17, que fue del 43,9%).



Proporción de Concursadas con Recursos Generados Negativos		
	Nº Obs.	%
Recursos Generados <0	305	51,96
Recursos Generados >0	282	48,04
Total	587	100,00

Los recursos generados de un 51,96% de las concursadas son negativos. Esto es, las actividades ordinarias de la mitad de las concursadas no permiten generar suficientes recursos para atender siquiera una mínima parte de las deudas de la empresa.

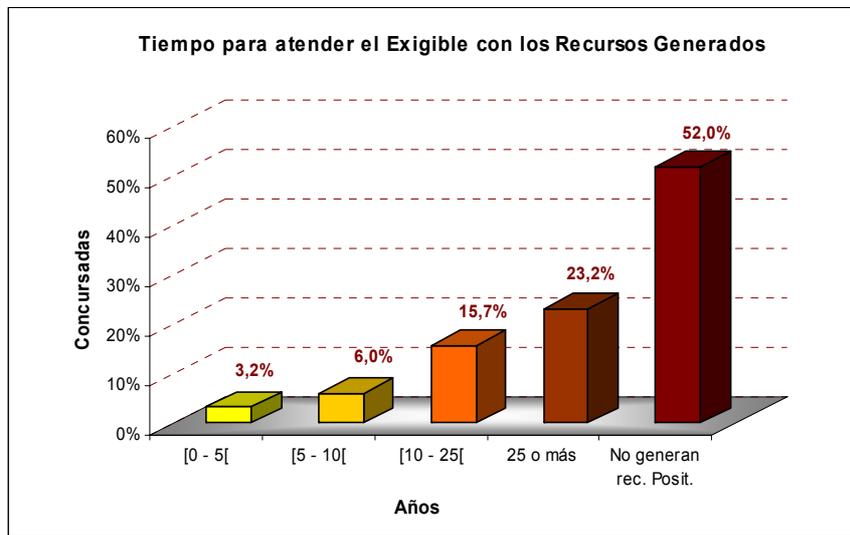
La falta de viabilidad de estas empresas explica no sólo la necesidad de iniciar un procedimiento concursal, sino el que muchas de ellas lo hagan para liquidar los activos, dada la dificultad de cambiar el signo de los flujos generados cuando ya se ha entrado en una situación de insolvencia.

Para más de la mitad de las concursadas, los ingresos son insuficientes para atender la suma de gastos financieros, de personal y los aprovisionamientos, por lo que tampoco les es posible atender el pasivo exigible. La situación del resto de concursadas tampoco parece mucho mejor. En la siguiente tabla estimamos el tiempo (en años) que precisarían para devolver sus deudas si dedicaran todos los recursos que generan.

Distribución por tramos del tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
No generan recursos positivos	305	51,96	51,96
25 o más	136	23,17	75,13
[10 – 25[	92	15,67	90,80
[5 - 10[	35	5,96	96,76
[0 - 5[	19	3,24	100,00
Total	587	100,00	

Es decir, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas preconcursales, el 75,13% de las concursadas no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años.

Por el contrario, solamente el 3,24%, de las concursadas podría liquidar sus deudas en menos de cinco años. Este dato resulta muy revelador, ya que son 5 los años que establece la Ley Concursal (art. 100.1) como límite normal para las esperas de los convenios (siendo la espera el período de tiempo total para el que se programan los compromisos de pago futuros).



El gráfico anticipa uno de los rasgos más significativos del sistema concursal español (como se verá en el capítulo 2): la reducida proporción de concursos que finaliza en convenio. Asimismo, caso de lograrse el convenio, la precariedad financiera de las concursadas también anticipa las reducidas expectativas de cobro de los acreedores ordinarios (tal como se muestra en el capítulo 3).

1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas

Las cifras presentadas en el anterior apartado nos persuaden de la escasa viabilidad de las actividades de la mayoría de las concursadas. Dado que un buen número de ellas habrá de liquidarse, parece indicado dirigir nuestra atención a otro tipo de ratios, que midan su solvencia patrimonial:

- Fondos propios y exigible a largo / Activo total

Esta ratio identifica qué parte del activo total (inversión) se ha financiado con fondos a largo plazo. Esto es, mide la estabilidad de la financiación aportada. En las etapas preconcursales, es muy probable que los propietarios (o personas vinculadas a ellos) respondan al problema de insolvencia con aportaciones de capital, o bien realizando préstamos con vencimiento a largo plazo. Aunque en el actual sistema concursal estos préstamos se clasifican como subordinados, siempre tienen mayor valor que los fondos propios. Dentro del pasivo a largo plazo encontraremos también préstamos con garantía real o pignoratícios. Son créditos que no podrían obtenerse sin la aportación de garantías.

- Inmovilizado material y financiero / Activo total

Esta ratio mide el peso de los activos inmovilizados materiales y financieros. Por una parte, los activos inmovilizados materiales frecuentemente constituyen la base sobre la que se apoya la acción productiva de la empresa. Cuando no sea posible su venta como conjunto productivo, la liquidación por partes probablemente destruya su valor. Frente a la dificultad de venderlos en condiciones aceptables, los acreedores pueden preferir facilitar la continuidad de la

empresa por medio de un convenio que mantenga estos activos bajo el control del deudor. Respecto al inmovilizado financiero (que suele tener menor peso que el material), puede ser difícil su recuperación en el corto plazo, por lo que los acreedores no obtendrán ventajas por su liquidación inmediata.

- Pasivo exigible / Activo total

Interpretado el activo como la garantía de que disponen los acreedores, se emplea aquí como indicador básico de solvencia de la concursada. Así, cuanto mayor sea el valor de esta ratio, menores serán las expectativas de recuperación de los acreedores, siempre bajo el supuesto de que los valores contables nos aproximen al valor de liquidación de los activos. Se la conoce frecuentemente como ratio de apalancamiento.

- Reservas / Activo total

Una parte de las reservas tiene su origen en beneficios retenidos en ejercicios pasados. Por tanto, es posible que un bajo nivel de reservas sea resultado de la incapacidad histórica del patrimonio para obtener beneficios, revelando una baja calidad de los activos. No obstante, también debemos tener en cuenta que la escasez de reservas puede deberse a la corta edad de la empresa (las empresas jóvenes no han tenido tiempo para retener muchos beneficios).

La siguiente tabla refleja el promedio y la mediana de estas medidas de solvencia patrimonial, calculados para el total de la muestra de empresas que iniciaron el concurso en 2007.

Los datos sugieren que, en promedio, la suma de fondos propios más el exigible a largo financian un 19% de los activos totales y que, para la mitad de la muestra, la financiación básica es igual o inferior al 30% del valor contable del activo. Es decir, para la concursada típica, una proporción muy importante del pasivo será exigible a corto plazo.

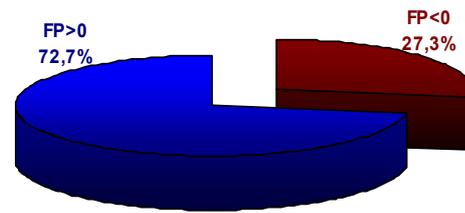
Solvencia patrimonial de la concursada Estadísticos descriptivos				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,19	0,27	1,03	0,15
Mediana	0,30	0,19	0,92	0,07
Observaciones	608	590	611	461

La segunda columna indica que, en promedio, inmovilizado material y financiero representa alrededor del 27% del total de activo y que el peso de este tipo de activos es igual o inferior al 19% en la mitad de las concursadas. Los estadísticos de la tercera columna reflejan que se trata de empresas muy apalancadas. En promedio, los pasivos exigibles igualan la cifra del activo, mientras que el exigible de la mitad de la muestra supera el 92% del activo.

Finalmente, en promedio las reservas alcanzan el 15% del valor del activo total. La mediana indica que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 7% del activo. Si se tiene en cuenta que el promedio de edad de estas concursadas se sitúa en más de 12 años, los datos sugieren que las rentabilidades acumuladas en el pasado fueron muy escasas.

Para completar esta descripción de la solvencia patrimonial de las concursadas, en la siguiente tabla se muestra la proporción de las que exhibieron fondos propios negativos, según los datos contables preconcursales.

Proporción de Concursadas con Fondos Propios negativos		
	Obs.	%
FP <0	166	27,30
FP >0	442	72,70
Total	608	100,00



Vemos que un 27,3% de las concursadas reflejaron fondos propios negativos.

Es decir, una cuarta parte de la muestra acumuló pérdidas lo suficientemente cuantiosas como para absorber las aportaciones de los propietarios.

Señalemos que esta proporción es inferior a la observada en 2006 (Anuario 2006, p. 20), que fue del 35,36%. Este dato, unido al hecho de que la mediana de los fondos propios y exigible a largo sobre el activo total sea también superior en 2007 (un 30% frente al 22% en 2006), sugiere que las concursadas entran con una estructura de financiación más sólida. Las tres ratios restantes reflejan valores interanuales muy similares.

RECAPITULACIÓN

El sistema concursal español ofrece un procedimiento único (el concurso) para resolver las situaciones de insolvencia, lo que explica la gran diversidad de deudores que lo inician. A la vez que se constata la presencia de empresas de gran dimensión, siguen predominando las micro y pequeñas empresas entre las personas jurídicas analizadas que se declaran en concurso de acreedores. Así, mientras que un 10,3% de las empresas de la muestra suma pasivos preconcursales superiores a los 10 millones de Euros, el pasivo de casi la mitad de las concursadas está por debajo del millón de Euros. A nivel laboral, un 6,8% de las concursadas contrata a más de 100 asalariados, si bien el 63,1% de las concursadas emplea a menos de 20. En comparación con el año 2006, en 2007 se ha registrado la entrada de empresas con cifras patrimoniales (activo y pasivo) superiores, aunque muy similares en volumen de negocio y número de trabajadores. Por otra parte, los estadísticos de las ratios de viabilidad de las concursadas de 2007 prácticamente replican los obtenidos en 2006. Ello sugiere que el perfil de las concursadas no ha mejorado de un año a otro, y que siguen entrando empresas con escasa viabilidad. Menos de la mitad de las concursadas genera recursos positivos. Solamente el 3,24% podría atender completamente sus deudas en menos de cinco años si a ello se aplicaran la totalidad de los recursos generados. Desde la perspectiva patrimonial, por el contrario, se aprecia una cierta mejoría en la estructura de financiación: el porcentaje de las empresas con fondos propios negativos se situó en el 27,3%, cifra inferior al 35,4% observado en 2006.

2. La Reasignación de Recursos.

La principal función del sistema concursal es coordinar las decisiones que afectan a la reasignación los recursos de las empresas que han entrado en crisis y cuyos pasivos no se han podido renegociar de forma privada (es decir, extrajudicialmente). Así, en tanto no se decida qué hacer con los bienes y derechos del deudor insolvente, el inicio del procedimiento protege a la masa activa de las acciones de los acreedores. Con ello se pretende evitar que los acreedores actúen ignorando los efectos que sus decisiones individuales provocarían sobre el valor conjunto de la empresa. Gracias a la paralización de acciones contra el patrimonio empresarial, el concurso provee el período necesario para negociar el convenio o para diseñar un plan de liquidación coherente.

La ley divide el procedimiento concursal en dos fases: fase común y fase sucesiva.² Durante la fase común, los administradores concursales determinarán y clasificarán los pasivos concursales, así como valorarán la calidad del patrimonio empresarial. El resultado de esta labor se expone en un informe cuyo contenido puede ser corregido a iniciativa de los diversos interesados a través de los correspondientes incidentes de impugnación. El efecto de la fase común es, por tanto, reducir las asimetrías de información entre el deudor y los acreedores, permitiendo que tomen sus decisiones con un conocimiento preciso de las características patrimoniales de la concursada.

Una vez se dispone de los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores, el concurso avanza hacia la fase sucesiva, fase que puede ser de *convenio*, o bien de *liquidación*. La primera opción se orienta a facilitar el acuerdo entre deudor y acreedores para la reestructuración del pasivo (convenio), mientras que la segunda tiene por objeto la satisfacción de las deudas. Ésta última opción admite diversas soluciones, entre las que se encuentran la enajenación unitaria del patrimonio o la realización aislada de sus elementos.

El presente capítulo se estructura en tres secciones. En la sección 2.1 conoceremos el número de concursos que en 2007 derivó a la fase de liquidación, cuántos iniciaron la fase de convenio, y en cuántos se dictó una sentencia de aprobación de convenio. En la sección 2.2 analizaremos si existen diferencias de tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia entre las concursadas según se orienten hacia la fase de convenio o a la de liquidación. Finalmente, en la sección 2.3 realizaremos un ejercicio similar, examinando las posibles diferencias entre los concursos que alcanzaron un convenio y los que iniciaron la fase de liquidación.

Uno de los propósitos de las secciones 2.2 y 2.3 es contrastar si las empresas con opciones de continuidad reflejan mejores ratios de viabilidad y solvencia. Por ejemplo, se podría esperar que la reestructuración (convenio) se asociara a una mayor capacidad para generar recursos. Asimismo, ciertos activos podrían ofrecer un escaso valor de liquidación, de manera que los acreedores prefirieran que la empresa continuara sus actividades. Por otra parte, unas mejores ratios podrían indicar que la crisis tiene carácter coyuntural o reversible, motivando la consecución de un convenio. Gracias al concurso, el deudor dispondría de margen para transformar las obligaciones corrientes en compromisos a medio – largo plazo.

2.1. Evolución de los procedimientos.

Con el propósito de identificar las opciones asignativas que se producen en los concursos, hemos examinado dos tipos de documentos. En primer lugar, hemos registrado los autos que cerraron la fase común en 2007, distinguiendo los que dieron paso a la fase de convenio de aquellos que iniciaron la fase de liquidación. Y en segundo, hemos revisado las sentencias de aprobación del convenio.

² La ley ofrece también la posibilidad de que el deudor plantee una propuesta anticipada de convenio que, caso de prosperar, equivale a resolver el procedimiento en una sola fase.

En cuanto a las fases de liquidación, señalemos que nuestros datos permiten conocer cuántas de ellas se iniciaron en 2007 como resultado del fracaso de una fase de convenio iniciada en *cualquier momento anterior*, o incluso por el incumplimiento de un convenio aprobado judicialmente en *cualquier fecha anterior* (es decir, desde la entrada en vigor de la Ley Concursal en septiembre de 2004). Esta es una información relevante dado que, como se verá en el capítulo 5 (en la sección 5.2, concretamente), la apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación, o el paso de un convenio a una fase de liquidación podría incrementar notablemente los costes de estos concursos (costes que medimos en términos del tiempo necesario para determinar el destino definitivo de los recursos de la empresa).

La siguiente tabla muestra que, del total de fases sucesivas iniciadas en 2007, las fases de convenio representaron únicamente un 7,8% del total, una cifra muy próxima al 8,38% observado en 2006 (Anuario 2006, p. 22).

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2007			
		Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio en 2007 sin Fase de Liquidación posterior		43	7,80
Inicio Fase de Liquidación en 2007	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	112	20,33
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	6	1,09
	Directamente tras Fase Común	390	70,78
Total		551	100,00

El siguiente gráfico confirma la superioridad de las opciones liquidatorias.



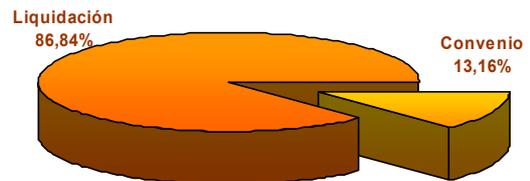
Claramente, la gran mayoría de los concursos tiene como destino la liquidación. Nótese que seis fases de liquidación de 2007 se iniciaron incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Por otra parte, se identificaron 112 casos de apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación (sucediendo esta última en 2007).

En conjunto, los datos indican que en más de un 90% de los concursos que iniciaron una fase sucesiva el proyecto empresarial (tal como se concibió en las etapas preconcursales) no tiene viabilidad.



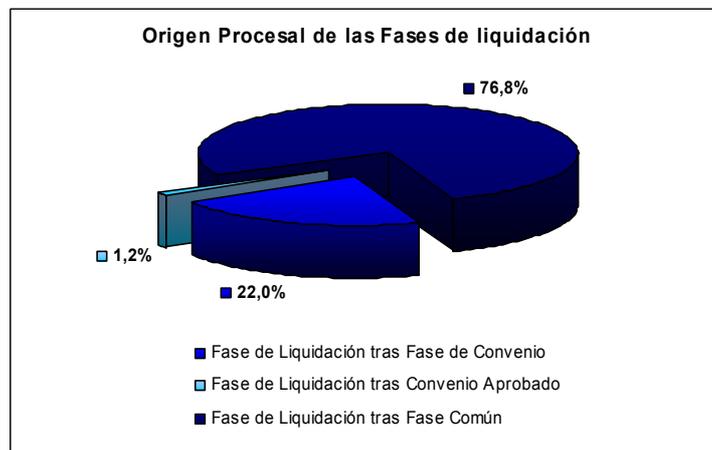
Por otra parte, a lo largo de 2007 se aprobaron 77 convenios. Se trata igualmente de una cifra muy pequeña si la relacionamos con el número de empresas que acabarán liquidándose.

Relación de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2007		
	Número	%
Aprobación de Convenio	77	13,16
Inicio de la Liquidación	508	86,84
Total Fases Sucesivas	585	100



Es decir, los convenios representan un 13,16% del total de casos para los que conocemos la elección asignativa de los participantes en el concurso.

Esta cifra es bastante similar a la obtenida en el Anuario 2006 (p. 23), que fue del 12,77%. La evidencia del año 2007 ratifica, pues, la obtenida en 2006: el concurso tiene un carácter marcadamente liquidatorio. Otro aspecto destacable es el cuantioso número de intentos fallidos de reestructuración, como se refleja en el siguiente gráfico.



Es decir, del total de fases de liquidación abiertas en 2007, el 22% (112 casos sobre 508) se inició por imposibilidad de alcanzar el convenio en una fase sucesiva anterior. A estos casos se añade el 1,2% de fases de liquidación iniciadas por el fracaso de un convenio. Esta evidencia sugiere que el legislador prefiere agotar todas las posibilidades de reestructuración (convenio), por pequeñas que sean.

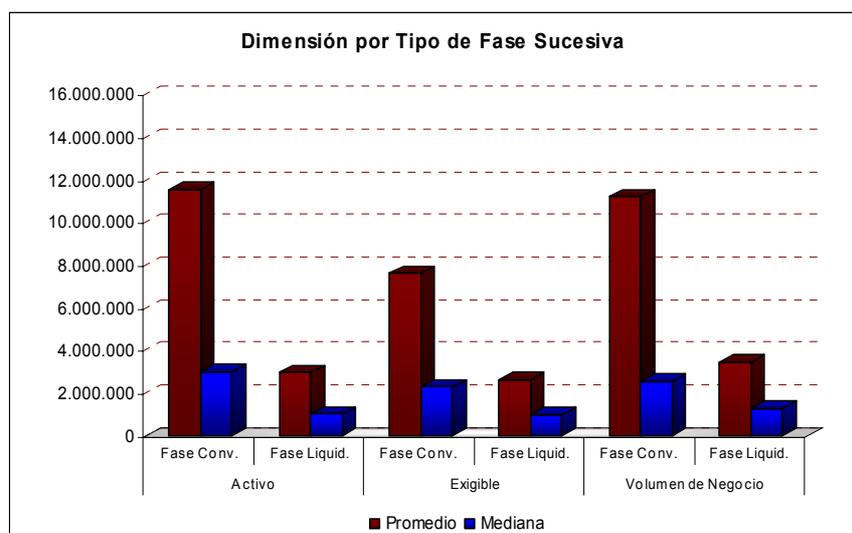
2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.

En el anterior capítulo vimos que el sistema concursal acoge a una gran variedad de empresas, tanto desde la perspectiva del tamaño, de la edad, como del sector. Asimismo, aunque muchas de las concursadas presentan índices de viabilidad y solvencia muy precarios, algunas de ellas podrían generar suficientes recursos como para negociar un convenio con los acreedores. En esta sección analizamos la siguiente cuestión: dado que la fase sucesiva del concurso puede ser de convenio o de liquidación ¿qué rasgos distinguen las empresas concursadas que derivan a una u otra solución?

Seguidamente se calculan los estadísticos descriptivos de las variables de dimensión, diferenciando entre las concursadas que en 2007 inician una fase de convenio (sin que después registremos en ese mismo año el inicio de una fase de liquidación) y las que abren la fase de liquidación.³

Dimensión de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio en 2007, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	11.557.810	7.603.352	11.233.842	71
Mediana	3.022.762	2.282.483	2.567.128	18
Observaciones	30	31	30	29
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	2.957.624	2.628.860	3.457.897	29
Mediana	1.008.648	997.289	1.280.325	13
Observaciones	389	407	395	382

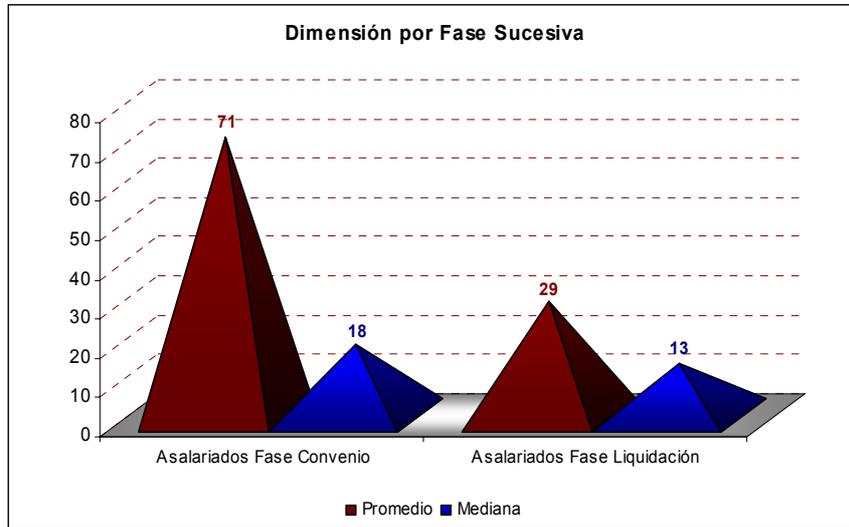
Tanto si comparamos los promedios como las medianas, queda claro que las empresas con mayor probabilidad de iniciar una fase de convenio son más grandes. En comparación con los promedios del grupo de liquidación, los activos de los deudores que inician una fase de convenio son 3,4 veces mayores, sus pasivos son 2,9 veces más grandes y tienen un volumen de negocio 3,2 veces mayor. Ello se puede apreciar en el gráfico siguiente.



³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

La relación entre las cifras medianas es también muy informativa: los activos de las concursadas que inician la fase de convenio triplican los de las que inician la fase de liquidación, los pasivos son 2,3 veces mayores, siendo el volumen de negocio dos veces mayor.

La misma imagen se obtiene si analizamos las diferencias de asalariados en función del tipo de fase sucesiva iniciada.



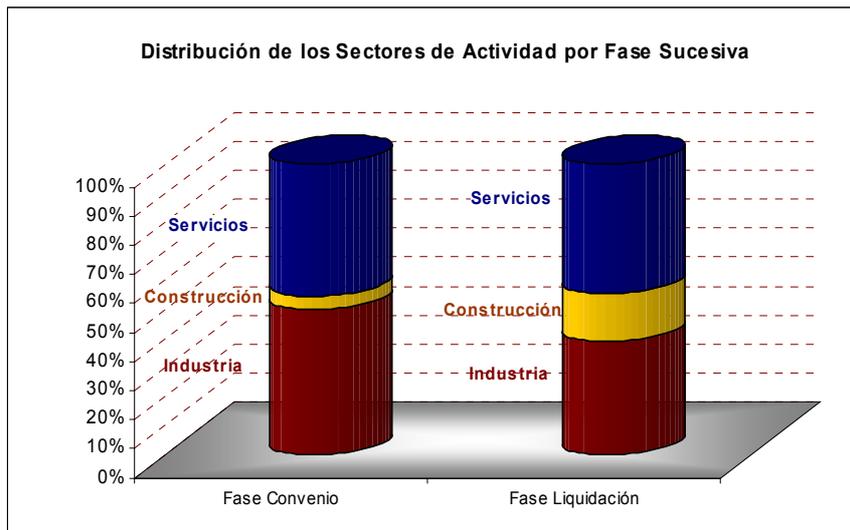
El promedio de asalariados de las empresas que inician una fase de convenio es 2,4 veces mayor que el de las que inician la liquidación. La mediana en el grupo de fases de convenio es de 18 asalariados, reduciéndose a 13 en el grupo de liquidaciones.

Antes de contrastar la existencia de otras diferencias, cabe resaltar que en el Anuario 2006 (p. 25) la dimensión fue también un rasgo distintivo de las concursadas que iniciaron la fase de convenio. Seguidamente, se analiza la proporción de sectores por fase sucesiva iniciada.

Sector de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio en 2007, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	21	2	19	42
Porcentaje	50,00	4,76	45,24	100,00
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	189	79	215	483
Porcentaje	39,13	16,36	44,51	100,00

Los resultados sugieren que la proporción de empresas industriales es superior en el grupo de fases de convenio, mientras que el sector de la construcción es más frecuente entre las que inician la liquidación. Estos resultados son similares a los obtenidos en el Anuario 2006 (p. 26), aunque los datos de 2006 eran aún más claros: la proporción de empresas industriales entre las que iniciaron la fase de convenio fue del 60%. Si bien los datos siguen sugiriendo que la distribución por sectores es distinta según sea la fase sucesiva iniciada, los datos de 2007 apuntan a que las diferencias podrían ser menos significativas.⁴

⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



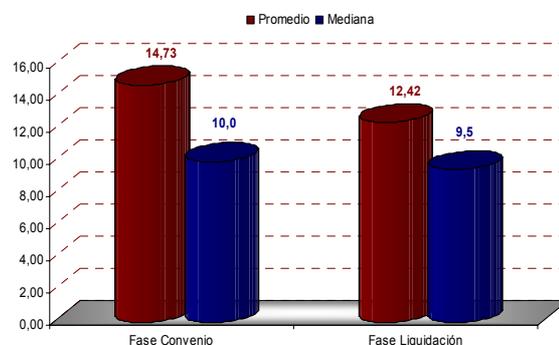
Al igual que en 2006 (Anuario 2006, p. 27), en el gráfico se aprecia que la proporción de empresas de la construcción es mayor en el grupo de liquidaciones.

En el Anuario 2006 (p. 26) apuntamos que la mayor presencia de empresas industriales en el grupo de fases de convenio podría deberse a que emplean a un mayor número de asalariados, quienes ejercerían presiones para lograr acuerdos que posibiliten la conservación de sus puestos de trabajo. Los datos de 2007 respaldan esta posibilidad, ya que las empresas industriales que inician una fase sucesiva emplean un promedio de 41 asalariados (mediana: 23), las del sector de la construcción 27 (mediana: 14) y las del sector servicios 25 (mediana: 8).

Por su parte, al igual que se observó en 2006 (Anuario 2006, p. 27), también se aprecian diferencias en la composición de activos entre sectores. Así, en las empresas industriales el promedio de la proporción de activos fijos materiales y financieros es de un 28%, similar al 25% del sector servicios, pero muy superior al 13% reflejado por las empresas de la construcción. La mediana de la proporción de estos activos en la industria fue del 23%, siendo del 14% en los servicios, y del 9% en la construcción. Como veremos en esta sección, la presencia de este tipo de activos es mayor en las empresas que inician la fase de convenio. Ello explicaría las mayores posibilidades de continuidad de las empresas industriales, así como la menor proporción de empresas constructoras entre el grupo de fases de convenio.

En la próxima tabla comparamos la edad de ambos grupos.

Edad de la concursada, según fase sucesiva iniciada	
Inicio de fase de convenio en 2007, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación	
Promedio	14,73
Mediana	10
Observaciones	41
Inicio de fase de liquidación en 2007	
Promedio	12,42
Mediana	9,5
Observaciones	490

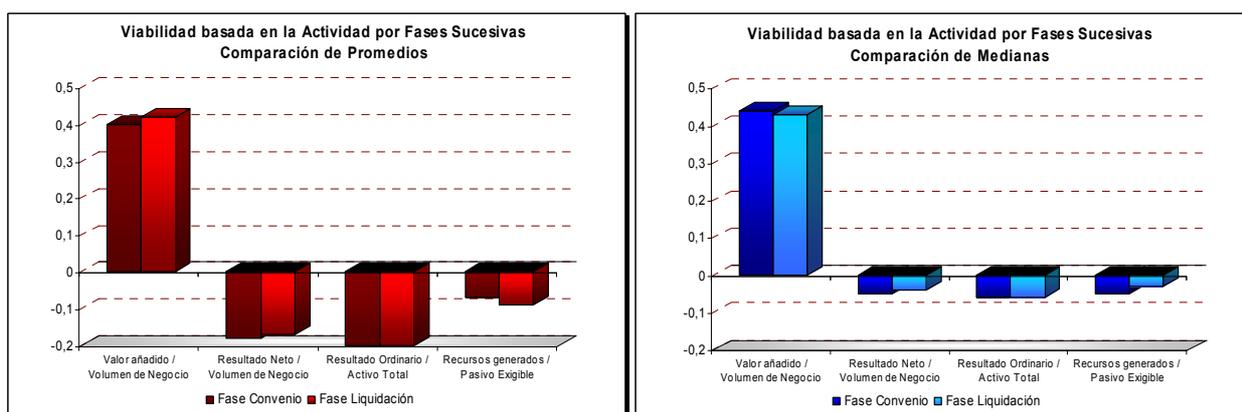


Las medianas de edad son muy similares. Aunque los promedios sugieren que las concursadas que inician la fase de convenio en 2007 son algo más antiguas que las que se liquidan ese año, las diferencias no parecen significativas.⁵

Hasta ahora hemos visto que las disparidades entre las fases de convenio y de liquidación iniciadas en 2007 son básicamente de tamaño y sector: las concursadas que entran en liquidación son más pequeñas y pertenecen mayoritariamente a los sectores de la construcción y de servicios. Desde la perspectiva de reasignación de recursos, se pueden esperar otras diferencias. Parece razonable predecir que las empresas con mayor disposición a continuar deberían mostrar mejores indicadores de viabilidad y de solvencia que las que se orientan a la liquidación. Veamos seguidamente las posibles diferencias en las ratios de viabilidad de la actividad de ambos grupos de empresas.

Viabilidad basada en la actividad, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio en 2007, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,40	-0,18	-0,20	-0,07
Mediana	0,44	-0,05	-0,06	-0,05
Observaciones	27	29	30	30
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,17	-0,20	-0,09
Mediana	0,43	-0,04	-0,06	-0,03
Observaciones	367	386	377	377

Tanto si analizamos los promedios como las medianas, sorprende la similitud exhibida por los dos grupos, cualquiera que sea la ratio de viabilidad que se considere: el valor añadido (la capacidad para pagar a los trabajadores, acreedores financieros, Estado... una vez atendidos los consumos), margen neto, resultado ordinario y generación de recursos. Los siguientes gráficos confirman visualmente esta similitud.



Al igual que lo observado en el Anuario 2006 (pp. 29-30), los estadísticos descriptivos sugieren la inexistencia de diferencias de viabilidad.⁶ Es decir, del análisis realizado se deriva que la fase común del sistema concursal no discrimina a los concursados en función de la viabilidad de sus actividades.

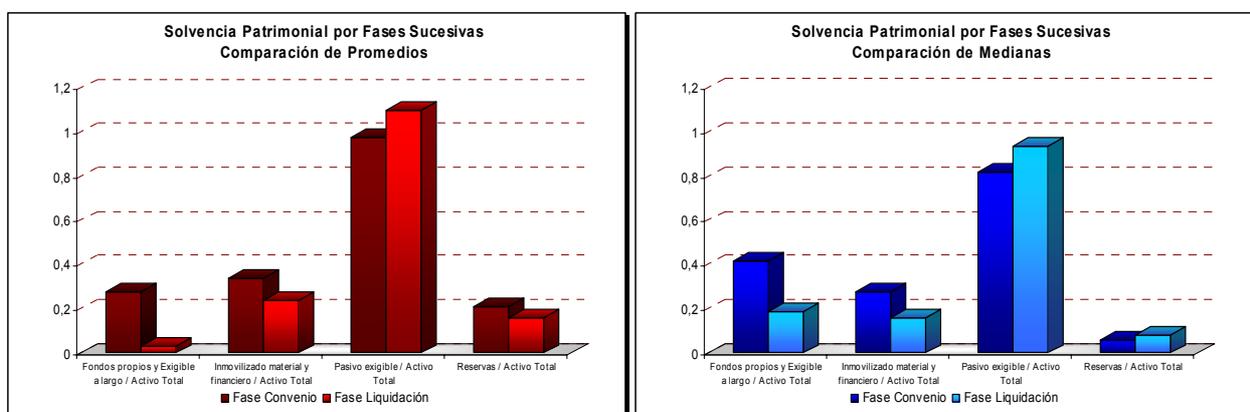
^{5,6} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Como hemos apuntado anteriormente, una posible explicación es que el sistema concursal tiende a priorizar las opciones de continuidad, admitiendo entre las concursadas que inician la fase de convenio empresas que en realidad deberían liquidarse en primera instancia. Así, cuando el deudor tenga en la empresa su principal fuente de ingresos (sin disponer de alternativas inmediatas) tratará de iniciar la fase de convenio, aunque existan escasas probabilidades de alcanzar un acuerdo. Con esta estrategia logrará, como mínimo, retrasar un tiempo más la liquidación.

Una vez constatado que las concursadas que inician una u otra fase sucesiva no se diferencian en la viabilidad de sus actividades, pasamos seguidamente a examinar si existen diferencias en la vertiente patrimonial de la empresa. Veamos en las siguientes tablas los estadísticos de las variables que captan la solvencia patrimonial.

Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio en 2007, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,28	0,34	0,98	0,21
Mediana	0,42	0,28	0,82	0,06
Observaciones	30	29	30	24
Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,03	0,24	1,10	0,16
Mediana	0,19	0,16	0,94	0,08
Observaciones	388	375	389	301

A diferencia de lo observado con las ratios de viabilidad, sí se aprecian aquí diferencias entre ambos grupos: los promedios y medianas indican que las empresas con opciones de continuidad exhiben ratios patrimoniales más estables, tanto si se considera el activo como el pasivo. Concretamente, las concursadas que inician la fase de convenio muestran unas proporciones de financiación básica y de inmovilizado material y financiero superiores.⁷



⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Asimismo, las empresas del grupo de fases de convenio parecen entrar en el concurso menos endeudadas, a juzgar por la relación entre pasivo exigible y activo total. En cuanto a las cifras de reservas con respecto al activo total, vemos que son algo superiores en el grupo de fases de convenio.⁸ Estos resultados son muy similares a los observados en el Anuario 2006 (pp. 30-31).

El análisis de ratios patrimoniales sugiere, por tanto, que existen diferencias entre ambos grupos. Resulta especialmente significativa la mayor proporción de activos fijos materiales y financieros de las concursadas con mayores opciones de continuidad. Como se comentará en la siguiente sección, esta es también una característica de las concursadas que alcanzan el convenio. Cuanto mayor sea la presencia de estos activos, menor será la probabilidad de que se inicie la fase de liquidación. La explicación reside, muy probablemente, en el escaso valor de liquidación de estos activos en comparación con el valor que ofrecen si continúan dentro de la empresa (normalmente bajo el control del deudor).

2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

En el anterior apartado hemos observado que las concursadas que inician una fase de convenio y las que se liquidan presentan diferencias significativas en el tamaño, el sector y en la proporción de activos inmovilizados materiales y financieros. No obstante, el inicio de una fase de convenio no implica luego su culminación. De hecho se ha mostrado que, del total de fases de liquidación iniciadas en 2007, 112 provinieron de fases de convenio fallidas. Es decir, dentro de las que inician la fase de convenio pueden encontrarse concursadas que seguramente son similares a las que inician la liquidación, grupo al que no tardarán en integrarse. Completamos el capítulo, por tanto, identificando las características de las concursadas que realmente alcanzan el convenio.

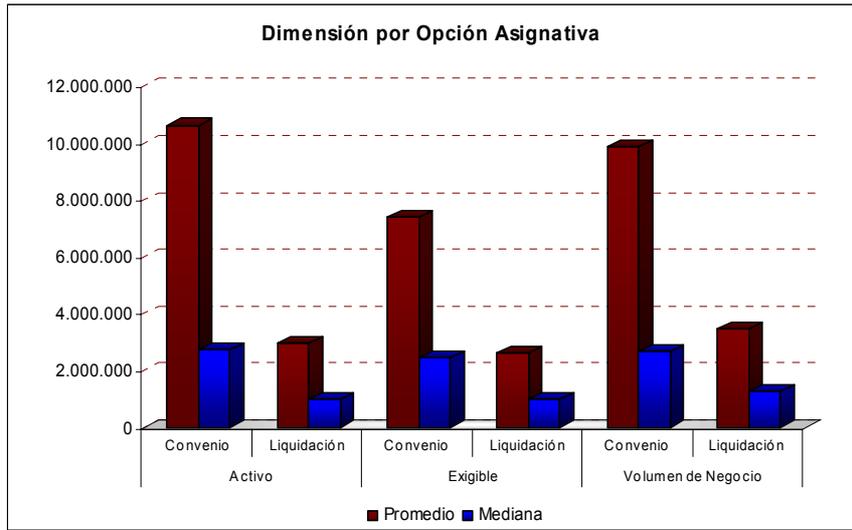
Seguiremos el mismo orden de variables que en secciones anteriores, empezando por el tamaño. Nótese que las cifras del grupo que inicia la fase de liquidación son exactamente las mismas que las presentadas en el anterior apartado: nuestro propósito aquí es compararlas con las correspondientes al grupo de convenios efectivamente aprobados.

Si anteriormente hemos visto que las empresas que inician la fase de convenio tienen una dimensión significativamente mayor que las que se liquidan en primera instancia, lo mismo sucede con las que alcanzan un convenio.

Dimensión de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2007				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	10.642.293	7.410.903	9.866.340	70
Mediana	2.743.028	2.466.178	2.693.993	27
Observaciones	58	60	57	55
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	2.957.624	2.628.860	3.457.897	29
Mediana	1.008.648	997.289	1.280.325	13
Observaciones	389	407	395	382

⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Los gráficos permiten visualizar que estas diferencias se cumplen para las cuatro medidas de dimensión.



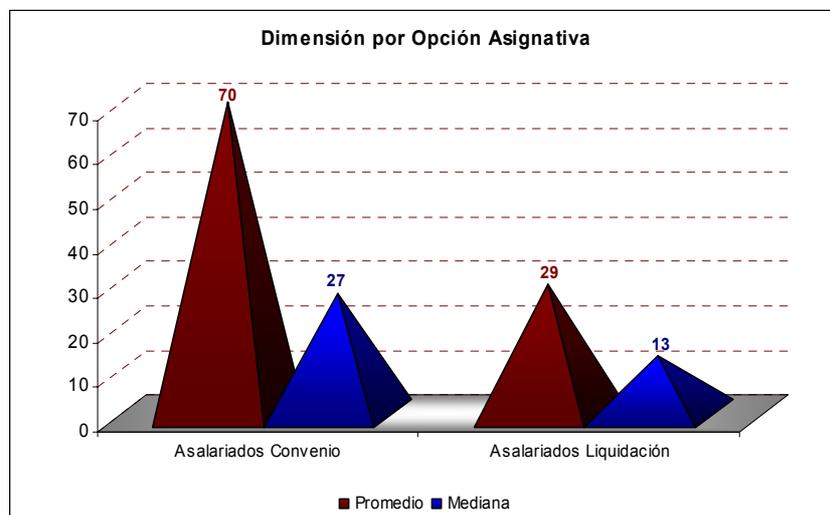
En cualquiera de las variables de dimensión, las medianas de las empresas que logran un convenio superan dos veces o más las de las que se liquidan. Por su parte, los activos del grupo de convenios son, en promedio, 3,6 veces mayores a los de las liquidaciones; sus pasivos son 2,8 veces mayores y el volumen de negocio es 2,8 veces superior.

Resulta interesante señalar que, si la mediana del pasivo de las empresas que alcanzaron el convenio en 2007 se acerca a los 2,5 millones de Euros, la mediana de 2006 fue de más de 4 millones de Euros (Anuario 2006, p. 33). Esto significa que una mayor proporción de pequeñas empresas está alcanzando el convenio en 2007.

Por su parte, las concursadas que alcanzan un convenio emplean a un número muy superior de asalariados: un promedio de 70, frente a los 29 asalariados de las fases de liquidación. Es decir, sea cual sea la medida de tamaño que se considere, los promedios y medianas de las empresas que firman un convenio son superiores a los del grupo de concursadas que inician la fase de liquidación.

Este resultado es muy similar al obtenido con datos del año 2006 (Anuario 2006, p. 33). Ello confirma claramente la hipótesis de que en el sistema concursal español las posibilidades de continuidad aumentan con el tamaño de la empresa.

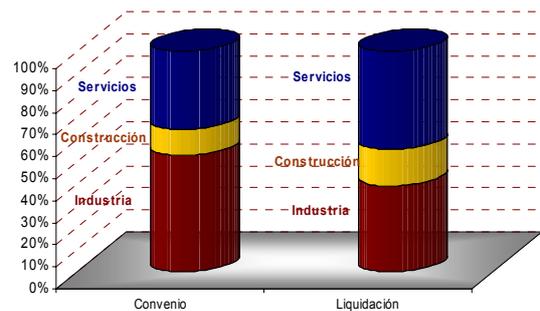
Seguidamente se reflejan gráficamente las diferencias en el número de asalariados.



Cabe recordar que estas cifras corresponden a los períodos preconcursales y que normalmente los concursos vienen acompañados de reestructuraciones de plantilla. Es decir, una plantilla mayor en etapas preconcursales incrementa la probabilidad de firmar un convenio, pero desconocemos cuántos trabajadores perderán su puesto de trabajo como parte del plan de viabilidad pactado.

En concordancia con lo observado en la anterior sección, la siguiente tabla indica que la distribución por sectores en el grupo de convenios es distinta a la exhibida por las liquidaciones, presentando estas últimas una menor proporción de empresas industriales, y una mayor representación del sector servicios.

Sector de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2007				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	39	9	26	74
Porcentaje	52,70	12,16	35,14	100,00
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	189	79	215	483
Porcentaje	39,13	16,36	44,51	100,00

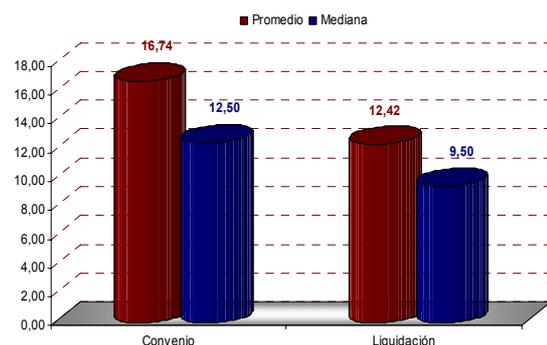


Señalemos que las cifras de 2007 son muy similares a las obtenidas en el Anuario 2006 (p. 35). Tanto en un año como en otro, la comparación visual confirma que dentro del grupo de convenios hay más empresas industriales.

Ya se ha señalado que las empresas industriales emplean a un mayor número de asalariados. Ello induce a pensar que sus numerosas plantillas ejercen presión para impulsar el convenio. También se ha apuntado que la empresa industrial refleja cifras superiores de activos inmovilizados financieros y materiales, que probablemente ofrezcan mayor valor de continuidad respecto al de liquidación.

Seguidamente observamos que el grupo de convenios integra a empresas relativamente más antiguas.

Edad de la concursada, según Opción Asignativa		
	Convenio Aprobado en 2007	Inicio de Fase de Liquidación en 2007
Promedio	16,74	12,42
Mediana	12,5	9,5
Observaciones	74	490



Es decir, si bien la comparación basada en las fases sucesivas iniciadas no arrojaba diferencias significativas, ahora observamos que entre las concursadas que alcanzan convenio se encuentran empresas con una edad significativamente mayor.⁹ El gráfico confirma visualmente que tanto el promedio como la mediana son inferiores en las empresas que se liquidan.

⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

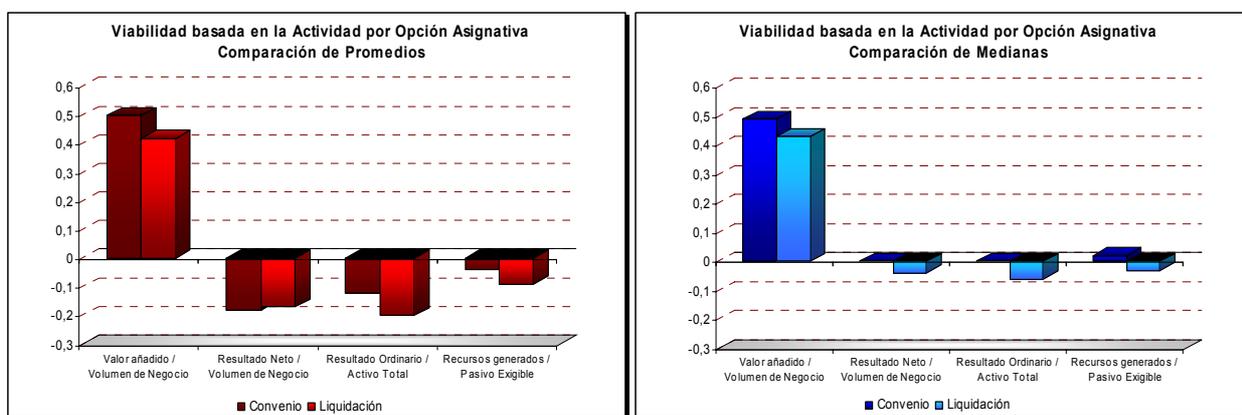
Si bien los datos de 2006 ya apuntaban hacia esa dirección (Anuario 2006, p. 35), lo cierto es que las diferencias entre promedios son mayores en 2007.

Pasemos ahora a comparar los indicadores de viabilidad de las actividades de ambos grupos.

Viabilidad basada en la Actividad, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2007				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,5	-0,18	-0,12	-0,04
Mediana	0,49	0,00	0,00	0,02
Observaciones	53	55	56	56
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,17	-0,2	-0,09
Mediana	0,43	-0,04	-0,06	-0,03
Observaciones	367	386	377	377

En primer lugar apuntemos que las ratios del grupo de convenios son muy similares a las ratios obtenidas anteriormente para el grupo de fases de convenio (sección 2.2). Asimismo, los estadísticos sugieren que no existen diferencias significativas de viabilidad entre las empresas que alcanzan un convenio y las que se liquidan.¹⁰

En todo caso se aprecia una cifra algo superior en el nivel de valor añadido, así como unos resultados ordinarios y unos recursos generados ligeramente menos negativos en el grupo de convenios.



No obstante, las medianas son muy similares en ambos grupos. En definitiva, nos inclinamos por afirmar que las concursadas para las que se dicta una sentencia de aprobación de convenio no presentan una viabilidad superior a las que se liquidan. Es decir, como se apuntó en la anterior sección, el sistema concursal no parece filtrar las concursadas en función de la calidad de sus actividades. Nuevamente, este resultado es similar al observado en 2006 (Anuario 2006, p. 36).

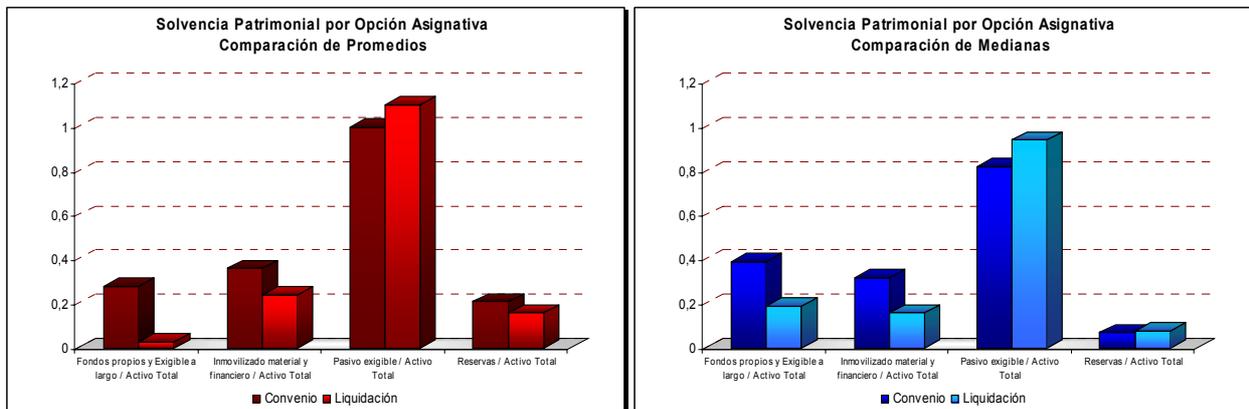
Analicemos seguidamente la posible existencia de diferencias en la calidad del patrimonio.

¹⁰ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Solvencia Patrimonial, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2007				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,28	0,36	1,00	0,21
Mediana	0,39	0,32	0,82	0,07
Observaciones	58	55	58	47
Inicio de fase de liquidación en 2007				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,03	0,24	1,10	0,16
Mediana	0,19	0,16	0,94	0,08
Observaciones	388	375	389	301

La tabla sugiere que la calidad patrimonial es superior en el grupo de convenios. Aquí los resultados muy similares a los obtenidos en el anterior apartado: el grupo de convenios exhibe unas mejores ratios de financiación básica y de composición del activo (medido a partir de la proporción de activos inmovilizados materiales y financieros).¹¹ Asimismo, las empresas que alcanzan un convenio parecen algo menos apalancadas. Es decir, una mejor financiación preconcurso facilita el camino a la reestructuración de los pasivos (por medio de un convenio) en fase concursal.

Veamos seguidamente la representación gráfica de estos resultados.



Es decir, tanto si se analizan los promedios como las medianas, el grupo de convenios dispone de una financiación más estable y de mayores niveles de activos inmovilizados financieros y materiales.

Como ya hemos sugerido en el primer capítulo, cuando la enajenación conjunta de los activos no sea posible, y la liquidación por partes (desmembramiento del conjunto productivo de la empresa) haga difícil la recuperación del valor de los activos inmovilizados financieros y materiales, aumenta la probabilidad de que los acreedores prefieran alcanzar un convenio de continuidad con el deudor.

¹¹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

En definitiva, unas políticas de financiación más conservadoras (esto es, que primen el recurso a la financiación básica para apoyar la inversión), junto con la mayor disponibilidad de activos inmovilizados materiales y financieros se revelan como unas de las claves que permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

RECAPITULACIÓN

En primer lugar, al igual que se observó en el Anuario 2006, se confirma que la gran mayoría de las empresas que entra en el sistema concursal deriva hacia la fase de liquidación. Segundo, la mediana del pasivo de las empresas que entran en liquidación se acerca al millón de Euros, cifra bastante inferior a la mediana de 2,3 millones de Euros exhibida por las que alcanzaron el convenio. Se concluye que, para tener posibilidades de sobrevivir al procedimiento, la concursada debe poseer una mínima dimensión. Tercero, como ya se apuntó en el primer capítulo, la mayoría de las concursadas inicia el procedimiento en un estado de deterioro económico – financiero muy avanzado. Agotadas las vías de reestructuración privada o extrajudicial, las empresas se precipitan al sistema concursal cuando las posibilidades de supervivencia son muy escasas. El análisis de los ratios de actividad revela que hay muy pocas diferencias de viabilidad entre las concursadas que se liquidan y las que no. Por tanto, un posible problema es que se esté permitiendo que inicien la fase de convenio empresas que en realidad deberían liquidarse en primera instancia. Desde la perspectiva patrimonial, no obstante, las concursadas que logran escapar a la liquidación reflejan una mejor situación. Además de ser empresas más grandes y predominantemente industriales, disponen de una mayor proporción de activos fijos financieros y materiales. Este resultado sugiere que la continuidad de la empresa representa una mejor garantía para la conservación del valor de estos activos, en comparación con la liquidación. Las perspectivas de reestructuración aumentan, asimismo, cuanto más estable sea la estructura de financiación, medida a partir de la proporción de fondos propios y exigible a largo plazo sobre el total de activos.

3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.

Una de las prioridades planteadas por el legislador es que, siempre que sea posible, el deudor y los acreedores alcancen un convenio. El convenio consiste en la reestructuración del pasivo por medio de un compromiso estructurado de pagos, cuyo cumplimiento íntegro está contemplado por la ley como una de las posibles causas de conclusión de concurso. Como se ha expuesto en el anterior capítulo, en 2007 hemos registrado un total de 77 convenios de deudores con personalidad jurídica. En este capítulo nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de estos acuerdos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.¹²

A partir de estas quitas y esperas, estimaremos las expectativas de recuperación del crédito de los acreedores ordinarios. Señalemos que, respecto a los créditos ordinarios, la legislación limita las proposiciones de quita a la mitad de su importe, no pudiendo superar la espera el plazo de cinco años a partir de la firmeza de la resolución judicial que apruebe el convenio. El juez podría permitir la superación de estos límites en las propuestas anticipadas de convenio que contemplen la continuidad de la actividad de la empresa para su cumplimiento.¹³

El capítulo se estructura en dos apartados. En el primero, relacionaremos los convenios con algunas características de los procedimientos, y estimaremos las expectativas de recuperación del crédito. En concreto, analizaremos la recuperación de los acreedores en función de la identidad del autor de la propuesta (deudor / acreedor), y del mecanismo de aprobación del convenio (anticipado o por junta de acreedores). En el segundo apartado, valoraremos si las características del concursado (tamaño, sector, solvencia...) influyen sobre el nivel de cobro. En concreto, compararemos el grupo de concursados cuyos convenios permiten esperar una recuperación superior al 50% del valor del crédito (mayor recuperación), con aquellos cuyo compromiso de pago a los acreedores ordinarios es inferior a la mitad de su valor nominal (menor recuperación).

3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito

Antes de abordar el contenido financiero los convenios, merece la pena conocer algunos de los hechos procesales que precedieron a su aprobación. En concreto, identificaremos cuántos de los convenios aprobados corresponden a concursos voluntarios y necesarios respectivamente. Asimismo, analizaremos si el convenio finalmente aprobado fue propuesto por el deudor o por los acreedores. Finalmente, contabilizaremos el número de convenios aprobados anticipadamente frente a los aprobados en junta de acreedores.

3.1.1. Características de los convenios

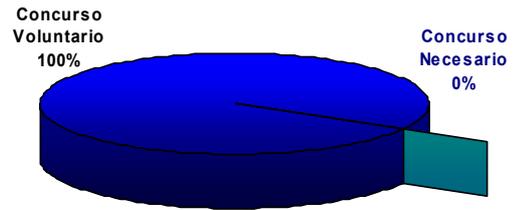
En primer lugar, se observa que todos los convenios registrados corresponden a concursos voluntarios, como se aprecia en la tabla de la página siguiente.

Señalemos que, del total de sesenta y tres convenios identificados en 2006 (Anuario 2006, p. 40), solamente dos (un 3,17% del total de convenios) correspondieron a concursos necesarios. En 2007 ninguno de los concursos que finalizó en convenio tuvo carácter necesario. Esto es, en 2007 la aprobación de un convenio siempre vino precedida por la iniciativa del deudor en instar al concurso.

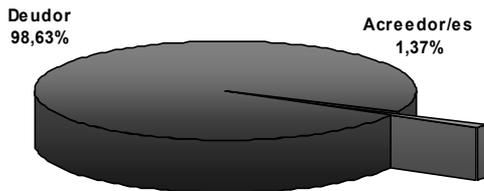
¹² También quedarán vinculados los acreedores privilegiados que opten por adherirse al convenio, aunque lo frecuente es que opten por no hacerlo, ejerciendo sus derechos al margen del mismo. Asimismo, los convenios establecen los pagos a los titulares de los créditos subordinados, aunque éstos no tienen derecho de voto en la junta de acreedores y su derecho de cobro está sujeto a la completa satisfacción del compromiso con los ordinarios y privilegiados.

¹³ De forma excepcional, el juez podría asimismo autorizar la superación de los límites cuando la concursada desarrolle una actividad de especial trascendencia para la economía.

Convenios por identidad del solicitante del concurso		
Solicitante	Número	Porcentaje
Acreedor/es (concurso necesario)	0	0,00
Deudor (concurso voluntario)	77	100,00
Total	77	100,00



Seguidamente también se observa que la propuesta del deudor es una condición predominante en los convenios finalmente aprobados.

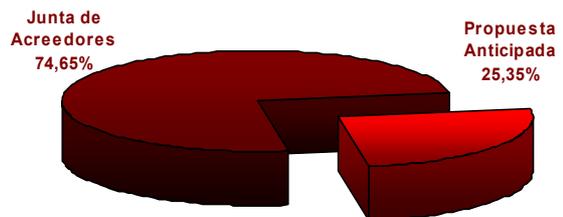


Convenios por autor de la propuesta		
Autor	Número	Porcentaje
Deudor	72	98,63
Acreedor/es	1	1,37
Total	73	100,00

Es decir, solamente uno de los convenios partió de la iniciativa de los acreedores. Nótese que, del total de 77 convenios, en 4 de ellos no hemos podido determinar la identidad del autor de la propuesta finalmente aprobada.

Otra cuestión importante es conocer si la propuesta se ha aprobado de forma anticipada (solución aportada por el regulador para reducir los costes del procedimiento) o se ha aprobado en junta de acreedores (tras apertura de la fase de convenio). La ley permite al deudor presentar una propuesta anticipada en la misma solicitud del concurso, o bien dentro del período hasta agotar el plazo para la comunicación de créditos. De no aprobarse anticipadamente (por no alcanzar las suficientes adhesiones), y siempre que el concursado no opte por la liquidación, la propuesta anticipada se podrá mantener para su discusión en la junta de acreedores, o bien se debatirá cualquier otra propuesta presentada por el deudor o por los acreedores hasta los 40 días anteriores a la fecha señalada para la celebración de la junta.

Convenios por tipo de propuesta (mecanismo de aprobación)		
Tipo de propuesta	Número	Porcentaje
Propuesta anticipada*	18	25,35
Junta de acreedores	53	74,65
Total	71	100,00



*Nota: se trata de propuestas que han alcanzado adhesiones suficientes en fase común (es decir, sin necesidad de ser mantenidas por el deudor en fase sucesiva).

La tabla indica que al menos uno de cada cuatro convenios fue aprobado anticipadamente, sin pasar por la fase de convenio. En estos casos, el deudor planteó la propuesta en la fase común, siendo suficientes las adhesiones expresadas por escrito por los acreedores antes de la expiración del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores. Apuntemos que esta proporción es algo mayor a la observada en el Anuario 2006 (p. 41), que fue del 22,41%. En los otros casos ha sido necesaria la apertura de la fase de convenio y posterior celebración de la junta de acreedores.

Respecto al contenido del convenio, señalemos que nuestra atención se ha centrado en las cláusulas de carácter financiero que afectan al valor de recuperación de los créditos ordinarios. Siguiendo la tradición concursal, el legislador opta por referirse a los conceptos de quita (parte del valor nominal del crédito que se

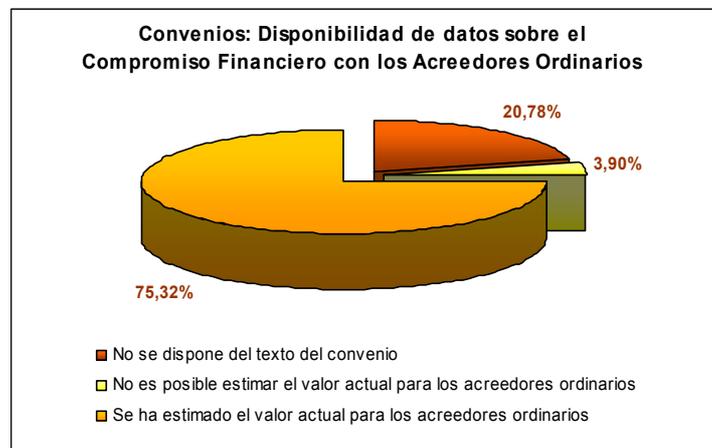
condona) y espera (período de tiempo que transcurre entre la fecha de aprobación del convenio hasta el último pago previsto en el mismo).

Como se aprecia en la siguiente tabla, del total de 77 convenios aprobados hemos accedido al contenido de 61 de ellos.

Disponibilidad de información sobre el compromiso de pagos en los convenios aprobados		
	Número	Porcentaje
Convenios en que no disponemos del contenido completo y que no permiten estimar el valor actual del compromiso de pago	16	20,78
Convenios en que sí disponemos del contenido , pero cuya propuesta no permite calcular el valor actual para los acreedores ordinarios (p.e. por contemplar la conversión de créditos en acciones)	3	3,90
Convenios en los que se dispone de información sobre la quita y / o espera propuesta, sin que la propuesta aprobada se complemente con otros pactos no cuantificables.	58	75,32
Total	77	100,00

Nota: además de los 64 anteriores, se han registrado 3 convenios que derivan en el mismo año 2006 en una fase de liquidación, y que hemos eliminado.

Es decir, en la mayoría de los casos se pudo acceder al texto del convenio. Tras descartar los convenios que incluyen cláusulas no cuantificables financieramente, quedaron 58 convenios (un 75,32%) cuya información sobre la quita y la espera permitió estimar las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios.



3.1.2. Recuperación del crédito

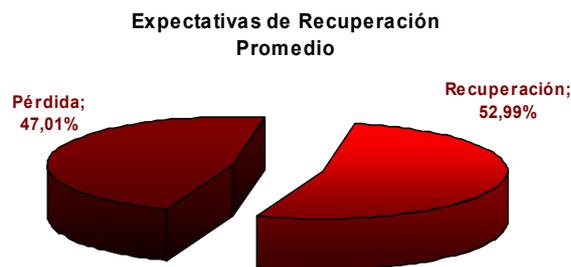
En este apartado nuestra labor ha consistido, para los diversos convenios para los que disponemos de información válida, y partiendo de los pagos a los que se compromete el deudor (quitas y esperas), en calcular el valor actual de estos pagos. Para ello hemos empleado como tasa de actualización el Tipo de Interés que los bancos ofrecen a las sociedades no financieras para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros (según datos del Banco de España). En el apéndice (Objetivos y límites de la información disponible) se detalla la metodología empleada para el cálculo de este valor. Una vez realizado este cálculo, seguidamente ofrecemos diversos estadísticos sobre las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.

En la siguiente tabla se presentan el promedio y mediana de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los 58 convenios analizados.

Expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.		
Valor actualizado (por cada 100 Euros) de los compromisos de pago asumidos por la concursada en el convenio*		
Promedio	Mediana	Observaciones
52,99	44,40	58

*Nota: Tasa de actualización: TAE correspondiente al mes de enero del año de inicio del procedimiento para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras. Fuente: Tabla 18.7. Boletín Estadístico. Banco de España.

Si se toma como referencia el promedio, los convenios permitirían recuperar alrededor del 53% del valor del crédito ordinario (caso de cumplirse íntegramente con los pagos pactados). La cifra mediana es inferior: el 44,4%. Se trata de cifras más reducidas que las obtenidas en el Anuario 2006 (p. 43): con un promedio del 57,4% y una mediana del 56,81%. Es posible que la disminución se deba al aumento en la tasa de actualización: los tipos de interés de referencia han pasado del 4,3%, correspondiente a enero de 2006, al 5,38% de enero de 2007 (Tipo de Interés que los bancos ofrecen a las sociedades no financieras para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros, Banco de España). Sin embargo, manteniendo todo lo demás igual, el aumento de tipos de interés simplemente debería repercutirse en un aumento de los pagos nominales. Por ello, nos inclinamos a pensar que la calidad de los convenios, medida a partir del valor actual de los compromisos de pagos, ha bajado en 2007.



Conviene insistir en que se trata de una estimación de las expectativas de cobro, dado que no conocemos el grado de cumplimiento de estos convenios. Seguidamente examinamos si hay diferencias en el porcentaje de recuperación según el autor de la propuesta de convenio (deudor / acreedores), así como en función del mecanismo de aprobación.

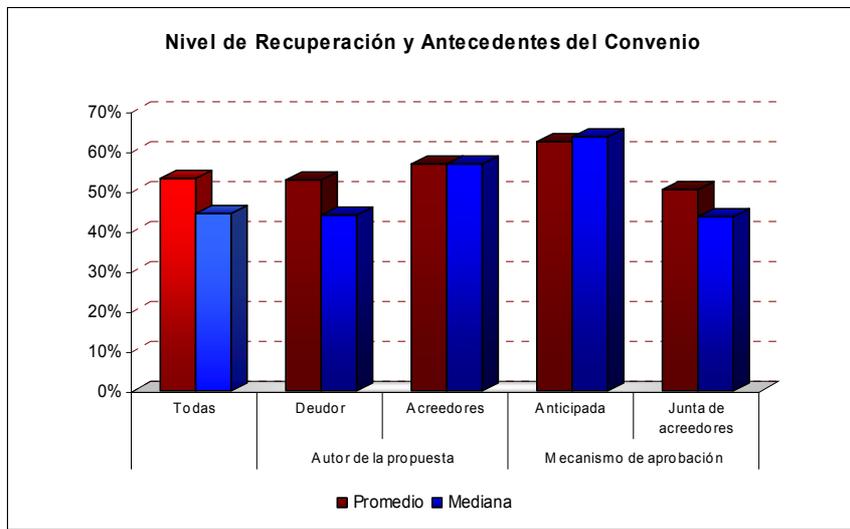
Expectativas de Recuperación de los Acreedores Ordinarios por Autor de la Propuesta y Mecanismo de Aprobación					
Valor actualizado de los compromisos de pagos asumidos por la concursada en el convenio. ⁽¹⁾					
	Convenios con planes de pagos actualizables	Autor de la propuesta		Mecanismo de aprobación	
		Deudor	Acreedor/es	Propuesta Anticipada ⁽²⁾	Junta de acreedores
Promedio	52,99	52,92	56,89	62,13	50,34
Mediana	44,40	43,89	56,89	63,48	43,59
Observaciones	58	57	1	13	45

Notas:

(1) Tasa de actualización: TAE correspondiente al mes de enero del año en que se inicia el procedimiento para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras. Fuente: Tabla 18.7. Boletín Estadístico. Banco de España.

(2) Se consideran como 'Junta de acreedores' las propuestas anticipadas no aprobadas inicialmente, pero que se mantienen y aprueban en junta de acreedores.

No parece que la única propuesta realizada por los acreedores contenga un compromiso de pagos significativamente distinto al observado en el convenio típico. Por otra parte, la penúltima columna apunta a una mayor recuperación en las propuestas anticipadas,¹⁴ aspecto que ya pudimos constatar con datos de 2006 (Anuario 2006, p. 44), donde el promedio de recuperación fue del 59,71% y la mediana un 56,81%.



Una interpretación es que la capacidad financiera de los deudores que anticipan la propuesta de convenio es mejor, permitiéndoles ofrecer mejores condiciones a los acreedores. No obstante, la comparación de los promedios de las ratios de viabilidad no ha arrojado diferencias en este sentido (resultados no mostrados). Más bien pensamos que el deudor hace más atractivas las condiciones de pago para facilitar que un número suficiente de acreedores (hasta sumar la mitad del pasivo ordinario del concurso) manifieste su adhesión al mismo, tratando así de evitar los costes de una negociación extendida hasta la junta de acreedores.

3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro

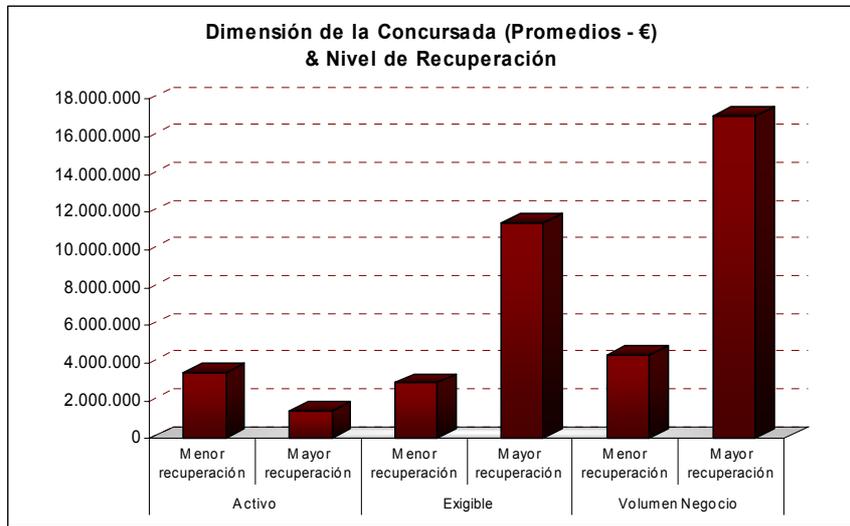
En la anterior sección se ha estimado que el promedio de las expectativas de recuperación de los convenios de 2007 fue del 52,99%, siendo la mediana del 44,4%. Una vez constatado que los convenios aprobados anticipadamente implican mejores condiciones para los acreedores ordinarios, en el presente apartado analizaremos la posible influencia de las características de la empresa concursada sobre el nivel de pagos. Para ello hemos separado la muestra de convenios en función de si el valor actual del compromiso de pagos supera el 50% del valor nominal o es inferior.

Empezamos, con la tabla y gráfico de la página siguiente, comparando el tamaño de las concursadas que pertenecen a uno y otro grupo.

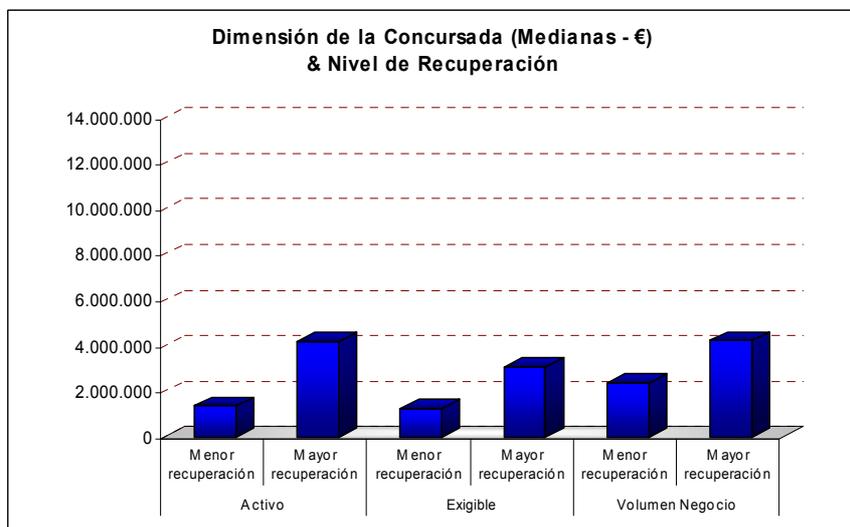
A diferencia del resultado obtenido para el año 2006 (Anuario 2006, p. 45), en que las medianas del grupo de menor compromiso superaban las del grupo de mayor compromiso, los datos de 2007 sugieren que el nivel de pago está positivamente asociado con el tamaño de la concursada, sea cual sea el estadístico y variable que se elija. La diferencia entre el promedio y la mediana en el grupo de mayor recuperación se debe a la presencia de concursadas muy grandes, aspecto que ya pudo observarse en el Anuario 2006 (p. 45).

¹⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

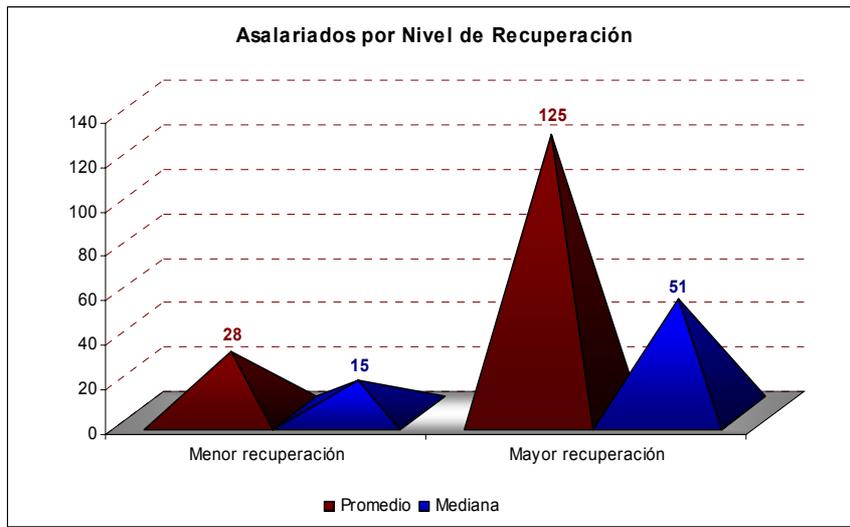
Dimensión de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	3.405.898	2.881.166	4.336.853	28
Mediana	1.374.579	1.267.168	2.413.840	15
Obs.	26	27	25	24
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	18.015.267	11.337.363	17.008.635	125
Mediana	4.214.428	3.098.267	4.249.131	51
Obs.	22	22	22	21



Tanto los promedios como las medianas indican claramente que las empresas con mayor nivel de compromiso son más grandes. Si nos centramos en la mediana, observamos que el grupo de empresas que más pagos se compromete a realizar tiene un activo 3 veces mayor y un pasivo exigible 2,4 veces mayor.



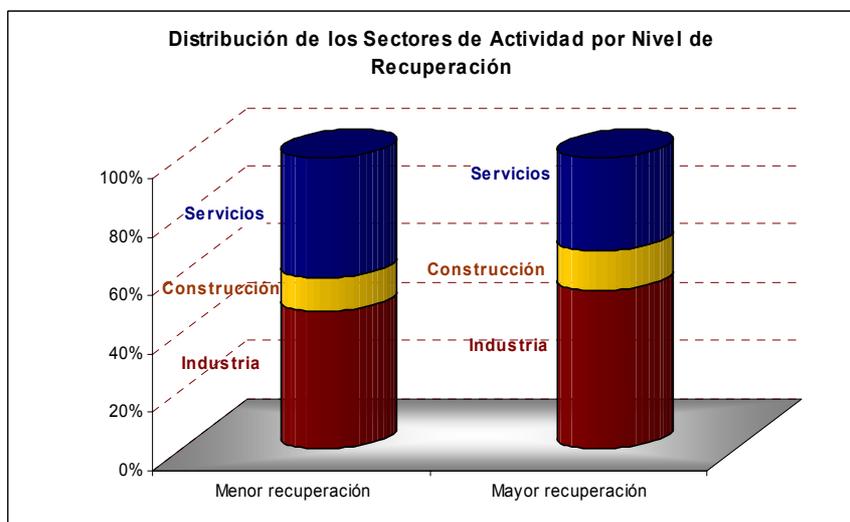
Las diferencias en el número de asalariados son también muy importantes, como puede apreciarse en el siguiente gráfico.



En contraste con lo obtenido en el Anuario de 2006 (p. 45), los datos de 2007 sugieren que las empresas con mayor número de asalariados pagan más, tanto si se atiende al promedio como a la mediana. En el capítulo 2 observamos que las empresas con plantillas más grandes tienen mayor probabilidad de alcanzar un convenio. En el presente capítulo queda claro que, dentro de este grupo de empresas que alcanza el convenio, las de mayor dimensión ofrecen propuestas más ventajosas para los acreedores.

Por su parte, en la siguiente tabla se analiza la composición sectorial según el nivel de recuperación.

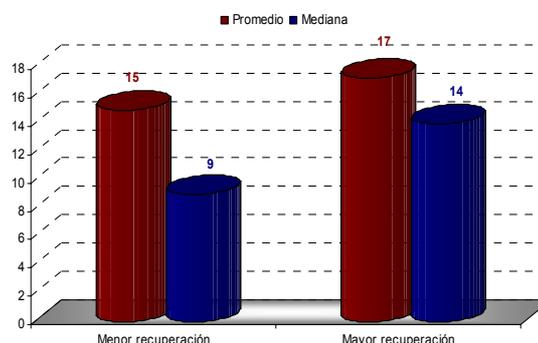
Sector de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	16	4	14	34
Porcentaje	47,06	11,76	41,18	100,00
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	12	3	7	22
Porcentaje	54,55	13,64	31,82	100,00



Se observa una proporción algo mayor de empresas del sector servicios entre las que pagan menos a los acreedores ordinarios. Sin embargo, en conjunto los datos no permiten identificar diferencias significativas en la distribución por sectores.¹⁵

Comparamos también la edad según el nivel de recuperación.

Edad de la concursada, según nivel de recuperación		
	Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)	Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)
Promedio	15	17
Mediana	9	14
Obs.	33	22



Aunque los datos apuntan a que las empresas con mayor compromiso son algo más antiguas (resultado opuesto al obtenido en el Anuario 2006, p. 48), las diferencias no parecen significativas.¹⁶

Seguidamente se analizan las posibles diferencias de calidad económico - financiera de la empresa, bajo la hipótesis de que el nivel de recuperación de los acreedores ordinarios debería ser mayor en las empresas que reflejan mejores ratios de viabilidad y solvencia.

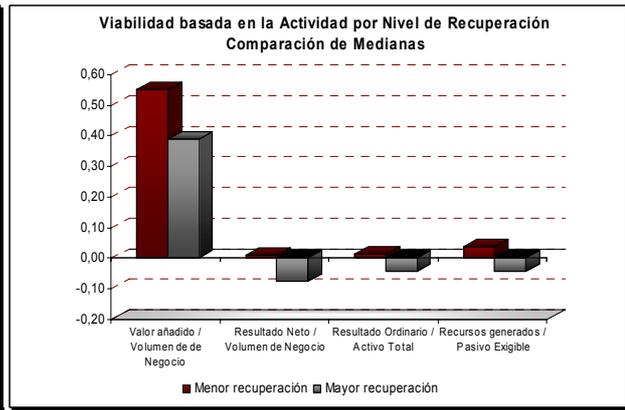
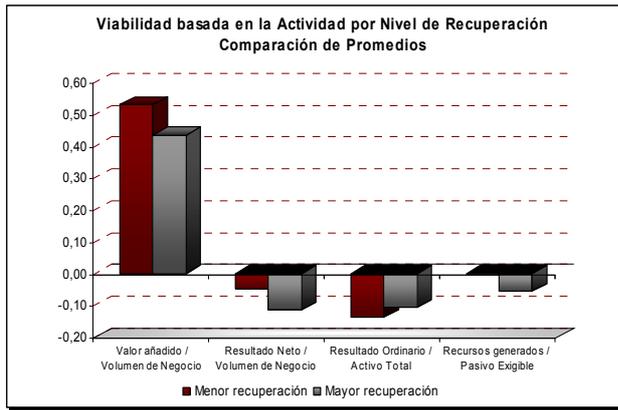
En la siguiente tabla se calculan las medidas de viabilidad según el nivel de recuperación.

Viabilidad basada en la actividad, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,53	-0,05	-0,14	0,00
Mediana	0,55	0,01	0,01	0,03
Obs.	23,00	24,00	26,00	26,00
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,43	-0,12	-0,11	-0,06
Mediana	0,39	-0,08	-0,05	-0,05
Obs.	20,00	21,00	21,00	21,00

La primera columna apunta a una mayor capacidad para producir valor en los concursos con menor compromiso de pago. En el resto de columnas se aprecia que el grupo de mayor compromiso ofrece peores ratios de margen neto y capacidad para generar recursos.¹⁷ No obstante, las diferencias no parecen tan claras como para afirmar que un mejor acuerdo para los acreedores ordinarios esté vinculado a peores niveles de viabilidad basada en la actividad.

Los gráficos de la página siguiente muestran que los niveles de viabilidad son muy similares.

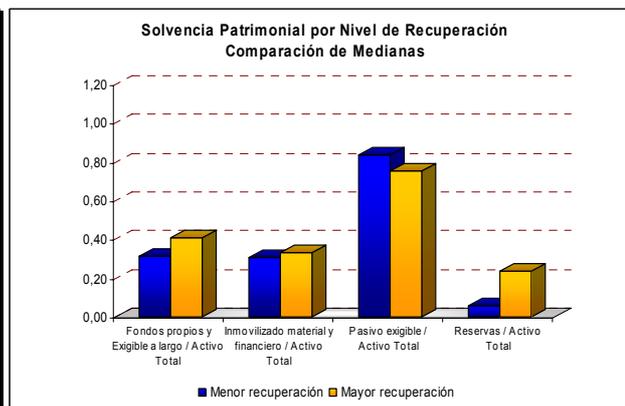
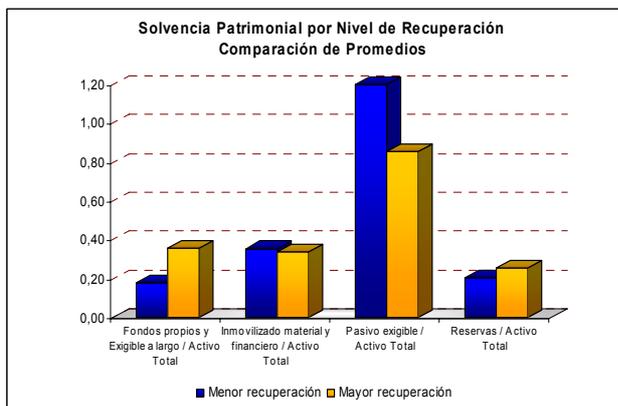
^{15, 16 y 17} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



A no ser que las empresas logran cambios que les permitieran mejorar radicalmente su capacidad financiera, el hecho de que las ratios de viabilidad no sean mejores en el grupo de mayor compromiso de pago arroja algunas dudas respecto a las posibilidades de que estos convenios se cumplan íntegramente. Todo dependerá del acierto en las soluciones propuestas por el plan de viabilidad.

Pasemos ahora a contrastar las posibles diferencias en la solvencia patrimonial entre ambos grupos.

Solvencia patrimonial, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,18	0,35	1,20	0,21
Mediana	0,32	0,31	0,84	0,06
Obs.	26,00	25,00	26,00	21,00
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,35	0,34	0,86	0,26
Mediana	0,41	0,33	0,75	0,24
Obs.	22,00	20,00	22,00	18,00



Tanto la tabla como los gráficos indican que las empresas más apalancadas en las etapas preconcursales se comprometen a pagar un porcentaje menor. Este resultado ya se apuntó en el Anuario 2006 (p. 50), aunque los datos de 2007 son más claros. Observamos, por tanto, que gracias al concurso se permite a las empresas más endeudadas reducir su pasivo hasta recuperar niveles de apalancamiento más acordes con sus capacidades financieras.¹⁸ El principal cometido del convenio es, por tanto, es reequilibrar la relación entre el valor de la deuda y el valor de la inversión total.

RECAPITULACIÓN

En este capítulo hemos estimado las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios (siempre suponiendo que el deudor cumplirá íntegramente con los pagos comprometidos). En 2007 estas expectativas se cifraron en un promedio del 52,99% del valor nominal de los créditos, siendo la mediana del 44,4%. Se trata de cifras claramente inferiores a las observadas en el Anuario de 2006 (p. 43), en lo que constituye un indicio de que la calidad media de los convenios de 2007 ha bajado respecto al año anterior. Según nuestra base de datos, la totalidad de los convenios registrados en 2007 se aprobó en concursos voluntarios, esto es, instados por el propio deudor. Asimismo, alrededor de una cuarta parte de los convenios se aprobó de forma anticipada, ascendiendo los niveles de recuperación a más del 60% del valor nominal de los créditos ordinarios. Es decir, al igual que sucedió en 2006, la recuperación es mayor cuando el convenio se aprueba de forma anticipada. También hemos visto que el nivel de compromiso del deudor aumenta con la dimensión de la concursada. Al contrario de lo observado para 2006, una plantilla preconcursal más grande se vincula a la aprobación de convenios más ventajosos para los acreedores ordinarios. Finalmente, de forma consistente a lo observado en 2006, los datos sugieren que los deudores más apalancados obtienen mayores concesiones de los acreedores.

¹⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

4. El Control de la Empresa Concursada.

En los dos anteriores capítulos se interpretaron sucesos como la apertura de la fase sucesiva o la firma de un convenio desde las perspectivas distributiva y de reasignación de recursos. En esta sección analizaremos un aspecto que puede influir significativamente sobre la evolución del concurso: el control de los recursos a lo largo del procedimiento.

Una situación de insolvencia suele caracterizarse por un conflicto entre el deudor y los acreedores, así como entre los acreedores con diversos grados de privilegio. Esto se debe a que el valor de los bienes y derechos disponibles en etapa concursal suele ser inferior al valor de los fondos invertidos en las etapas preconcursales. Frente a este riesgo de pérdida, es normal que los diversos agentes afectados se preocupen por evitar que una incorrecta administración de los recursos reduzca el valor de los derechos que ostentan sobre los mismos. Será frecuente que el deudor y los acreedores concursales mantengan posiciones contrapuestas sobre qué hacer con los recursos. En particular, los acreedores pueden interpretar que es necesario corregir la mala gestión y evitar que los administradores preconcursales causen daño al patrimonio durante el concurso (esto es, destruyan valor empresarial). Y por su parte, los administradores preconcursales pueden objetar que la crisis se debe a factores exógenos (que escapaban a su control), pudiendo además argumentar que su sustitución sólo causaría mayores pérdidas, dado que se perderían conocimientos y experiencia valiosos para la empresa.

La diversidad de criterios y la necesidad de elegir a aquél que mejor contribuya a preservar el valor empresarial, explica que la legislación regule el control de los recursos durante el concurso. Así, la actual ley deja que los órganos concursales decidan, a la luz de la evidencia disponible, si debe producirse la *intervención* o la *suspensión* de las facultades de administración del deudor.

En caso de intervención, los administradores originales seguirán gestionando el patrimonio empresarial; sin embargo, su autonomía de decisión será limitada, dado que actuarán bajo la supervisión de los administradores concursales. En caso de suspensión, en cambio, perderán completamente la autonomía de decisión (en principio, de forma temporal), trasladándose el control a los profesionales asignados por el juez para ejercer las funciones de administración concursal.

Señalemos que, a priori, la suspensión no ha de entenderse como un paso dirigido a la liquidación. Tampoco se trata necesariamente de un castigo por la falta de competencia, abuso o fraude de la administración preconcursal, ya que para ello se prevé la sección de calificación y las acciones de responsabilidad.

La suspensión de las facultades de administración puede decidirse en un sentido preventivo cuando existan indicios fundados de que la continuidad de los administradores originales podría destruir valor empresarial. Por otra parte, es posible que desde el inicio del procedimiento la empresa se encuentre en una fase muy avanzada de la crisis, de manera que liquidación sea la solución más previsible, pero hasta alcanzar el inicio de esa fase, habría que decidir si se traslada el control a los administradores concursales o no. También puede ser preferible por parte de los acreedores la sustitución de los administradores cuando estos últimos tengan escasas posibilidades de percibir valor tras la liquidación; por lo cual no tendrán incentivos para preservar adecuadamente el valor de los activos. Otra posibilidad es que la empresa se encuentre inactiva al iniciarse el procedimiento, en cuyo caso el juez podría decidir la sustitución, de forma que los administradores concursales fueran avanzando en la preparación de las operaciones de liquidación, un tiempo antes de iniciar la fase sucesiva.

4.1. Evolución del control de la empresa concursada.

Antes de presentar los resultados, conviene examinar brevemente las diversas posibilidades de asignación del control a lo largo del procedimiento. Apuntemos que, tal como lo ha previsto el legislador, esta asignación tiene carácter contingente. En principio, si los propietarios solicitan el inicio del concurso (es decir, es voluntario), éstos conservarán la administración del patrimonio de la empresa, actuando los administradores concursales como supervisores de la gestión (intervención). En cambio, si el concurso lo solicita algún acreedor (concurso necesario), se producirá la suspensión de la administración del patrimonio por el concursado, haciéndose cargo de la misma los administradores concursales.

No obstante, tanto al principio del concurso como en cualquier momento posterior (y en ello reside el carácter contingente del procedimiento), el juez puede revertir la situación: en caso de concurso voluntario puede decidir la suspensión (la Administración concursal controla la empresa) o incluso, en caso de concurso necesario, puede decidir la intervención.

En el siguiente cuadro se identifican las contingencias que influyen en el control.

Evolución del Control de la Empresa Concursada	
Contingencia	Efectos
1. Concurso solicitado por el deudor (concurso voluntario)	El deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de los administradores concursales, mediante su autorización o conformidad.
2. Concurso solicitado por los acreedores (concurso necesario)	Se suspenderá el ejercicio por el deudor de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, siendo sustituido por los administradores concursales.
3. Valoración del juez	No obstante lo dispuesto en las celdas anteriores, el juez podrá acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario.
4. Valoración de los Administradores concursales	A solicitud de la administración concursal y oído el concursado, el juez podrá acordar en cualquier momento el cambio de las situaciones de intervención o de suspensión de las facultades del deudor sobre su patrimonio

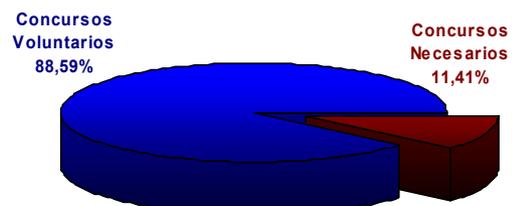
Señalemos también que la suspensión tendrá lugar siempre que se de inicio a la fase de liquidación. Sin embargo, no analizaremos aquí esta contingencia, dado que ya fue estudiada en el segundo capítulo desde la perspectiva de asignación de recursos.

El propósito de este apartado es examinar detalladamente la ocurrencia de estos escenarios en los concursos iniciados en el año 2007. En primer lugar, en la siguiente tabla se muestra la distribución de concursos según la identidad del solicitante (carácter voluntario o necesario del procedimiento).

Distribución de concursos por identidad del solicitante (Acreedores / Deudor)		
	Número	Porcentaje
Concursos Necesarios	92	11,41
Concursos Voluntarios	714	88,59
Total	806	100,00

Nota:

- Concursos necesarios: solicitud de uno o varios acreedores.
- Concursos voluntarios: solicitud del deudor.

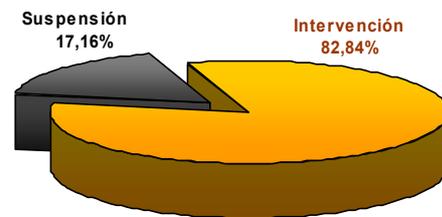


Se puede apreciar que casi el 90% de los concursos han sido instados por el deudor

Resulta interesante advertir que la proporción es muy similar a la observada en el Anuario 2006 (p. 53). En definitiva, este hecho va a ser determinante en la definición y evolución del control de la concursada, ya que en la mayoría de concursos el deudor conservará las facultades de administración mientras dure la fase común.

En siguiente tabla presentamos la distribución de los concursos en función de las facultades del deudor, según se dispone en el auto judicial dictado al inicio del procedimiento.

Distribución de concursos por facultades del deudor al inicio del procedimiento (Suspensión / Intervención)		
	Número	Porcentaje
Suspensión	138	17,16
Intervención	666	82,84
Total	804	100,00



Nota:

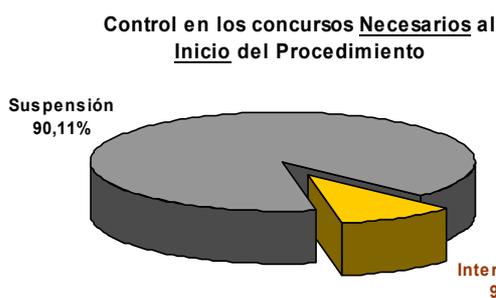
- Suspensión: el deudor pierde las facultades de administración
- Intervención: el deudor mantiene sus facultades de administración

Observamos que el deudor generalmente mantiene el control, aunque en un 17,16% será sustituido por los administradores concursales (aunque algo superior, la cifra es similar al 15,58 obtenido en el Anuario 2006).

Si interpretamos de forma conjunta las anteriores tablas, inferimos que la decisión inicial sobre el control depende básicamente de la identidad del solicitante del concurso, extremo que se confirma claramente en la próxima tabla.

Distribución de concursos por identidad del solicitante y control al inicio del procedimiento				
	Concursos Necesarios		Concursos Voluntarios	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Suspensión	82	90,11	56	7,85
Intervención	9	9,89	657	92,15
Total	91	100,00	713	100,00

En los concursos voluntarios la mayoría de los autos judiciales asignan el control al deudor, mientras que en los necesarios lo normal es que se suspendan sus facultades de administración. Estos resultados confirman los obtenidos en el Anuario 2006 (p. 54), lo que permite perfilar un aspecto estructural del sistema concursal: el juez normalmente actúa dejando que el control dependa del carácter voluntario o necesario del concurso. Sin embargo, en nueve concursos solicitados por los acreedores, el juez no ha estimado conveniente para el concurso sustituir al deudor.



En cambio, en 56 concursos voluntarios el juez ha trasladado el control a los administradores concursales. Dado que en el inicio del procedimiento los administradores concursales aún no han podido evaluar el estado del deudor, las decisiones del juez han de basarse en la información aportada por el deudor en la solicitud. A propósito, cabe señalar aquí que el legislador prevé la posibilidad de que el concursado pida la liquidación con la solicitud de concurso voluntario, en cuyo caso deberá acompañar una propuesta de plan de liquidación juntamente con resto de documentos requeridos.¹⁹

Nuestros datos indican que esta contingencia se produjo en 23 de los 56 concursos voluntarios con cambio de control: es decir, en alrededor del 40% de los casos. Esta decisión parece lógica, ya que el juez conoce desde el principio del concurso que más adelante habrá de dictar un auto de apertura de la fase de liquidación (concretamente, una vez cubiertos en fase común los trámites relacionados con la elaboración del inventario y la lista de acreedores definitivos). Es decir, se dicta la suspensión del ejercicio de las facultades de administración y disposición sin esperar a que este cambio se produzca como efecto de la apertura de la fase de liquidación.

Por otra parte, como se ha apuntado anteriormente, el juez puede modificar las facultades del deudor en cualquier momento del procedimiento. Para analizar esta decisión, hemos examinado los autos de modificación de facultades correspondientes al año 2007. A partir de estos documentos identificaremos los posibles cambios experimentados en los concursos que se encuentran en tramitación durante el año 2007. Nótese que los concursos “en tramitación” en 2007 incluyen a aquellos que se iniciaron en el mismo 2007, así como los iniciados en años anteriores. Adviértase también que, debido al carácter anual de este informe, hemos excluido del análisis los concursos en que se registró un cambio de control en fecha anterior al 2007. Se plantean pues cuatro posibilidades:

- Primero, que durante el 2007 no se registren cambios en los concursos que se iniciaron con la suspensión de las facultades.
- Segundo, que a lo largo de 2007 registremos cambios hacia la intervención de concursos iniciados con la suspensión de facultades.
- Una tercera posibilidad es que el concurso se inicie con la intervención, pero que en 2007 se acuerde la suspensión de las facultades.
- Finalmente, nos encontraríamos con concursos que inician con la intervención de facultades y que en 2007 continúan en ese estado.

En la siguiente tabla se expone el resultado de este examen.

Cambios de Control en Concursos en Tramitación		
Concursos que se Inician como Suspensión		
	Número	Porcentaje
Se mantiene la suspensión	138	100,00
Se cambia a Intervención	0	-
Total	138	100,00

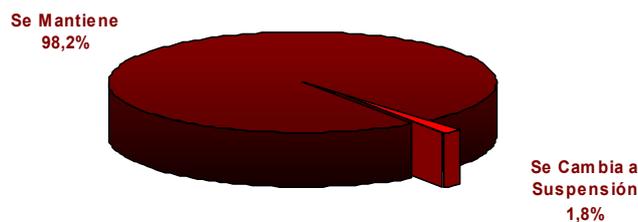
¹⁹ Apuntemos que en la solicitud de declaración de concurso el deudor está obligado a justificar su endeudamiento y su estado de insolvencia, indicando si es actual o inminente. Acompañando a la solicitud debe aportar ciertos documentos, entre los que se encuentran una memoria (que exprese su historia económica y jurídica), un inventario de bienes y derechos, la relación de acreedores, así como una información contable muy detallada (siempre que estuviere legalmente obligado a llevar contabilidad).

Concursos que se Inician como Intervención		
	Número	Porcentaje
Se cambia a suspensión	12	1,80
Se mantiene la Intervención	654	98,20
Total	666	100,00

Al igual que en el Anuario 2006 (p. 56), no hemos observado ningún cambio de suspensión a intervención. Es decir, del total de concursos que se inician con la suspensión de facultades, no se ha registrado ningún caso en que el deudor recupere el control. Así, una vez perdido el control al inicio del procedimiento, lo normal será que los administradores concursales controlen la concursada en lo que resta del concurso.

Por el contrario, sí se observan cambios en algunos concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor: en 12 casos el juez procedió a la suspensión en algún momento posterior. Estos concursos representan solamente un 1,80% del total de concursos iniciados con la intervención. Este porcentaje fue también muy reducido en 2006 (un 2,78%) aunque, en términos absolutos, ese año registramos el doble de casos (24 casos; Anuario 2006, p. 56). En general, podemos decir que se trata de un suceso poco frecuente, y que debe atribuirse a la aportación de nueva información sobre el estado de la concursada por parte de los administradores concursales.

Evolución del Control en concursos que Inician con la Intervención



En el siguiente apartado examinaremos las diferencias observables entre las concursadas que, al iniciarse el procedimiento, mantienen las facultades de administración y las que las pierden.

4.2. Facultades de administración del deudor al inicio del procedimiento.

Esta sección se divide en dos partes. Examinaremos primero las posibles diferencias entre las concursadas que durante el año 2007 inician el procedimiento con la intervención de las facultades del deudor y aquellas donde se le sustituye por la administración concursal. [Sección 4.2.1]

Posteriormente, centraremos nuestra atención en conocer las particularidades de aquellos concursos en los que el juez, en el propio auto de declaración de concurso, toma la iniciativa y dicta la intervención en los concursos necesarios o bien provee la suspensión en los concursos voluntarios. [Sección 4.2.2]

4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.

Las variables consideradas para esta comparación son las mismas que se emplearon en anteriores capítulos, esto es, variables que recogen las características de las concursadas desde la perspectiva del tamaño, el sector, la edad, la viabilidad y la solvencia.

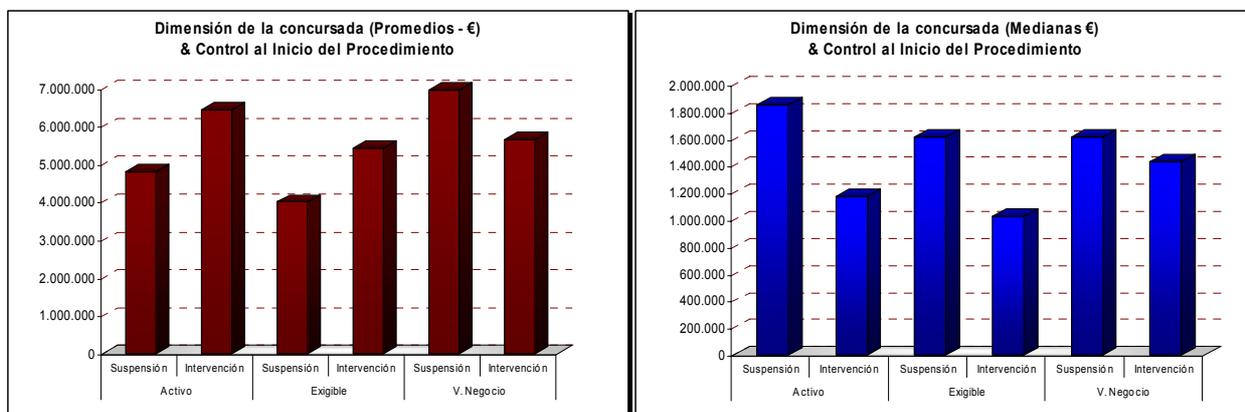
Debido a la práctica judicial de proveer la intervención en los concursos voluntarios y la suspensión en los necesarios observada en el apartado 4.1, apuntemos que los resultados de esta sección son muy similares a los que se obtendrían si se analizaran las diferencias en función del carácter necesario o voluntario del concurso.

En cuanto al tamaño, recordemos que en anteriores capítulos se observó que la distribución de las variables de dimensión presenta un sesgo positivo notable, aspecto que también puede apreciarse en la siguiente tabla.

Dimensión de la concursada, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.802.515	4.004.400	6.957.822	38
Mediana	1.853.240	1.617.134	1.618.211	9
Obs.	76	79	76	68
Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.434.190	5.429.690	5.648.006	39
Mediana	1.176.835	1.028.814	1.429.420	14
Obs.	534	558	540	489

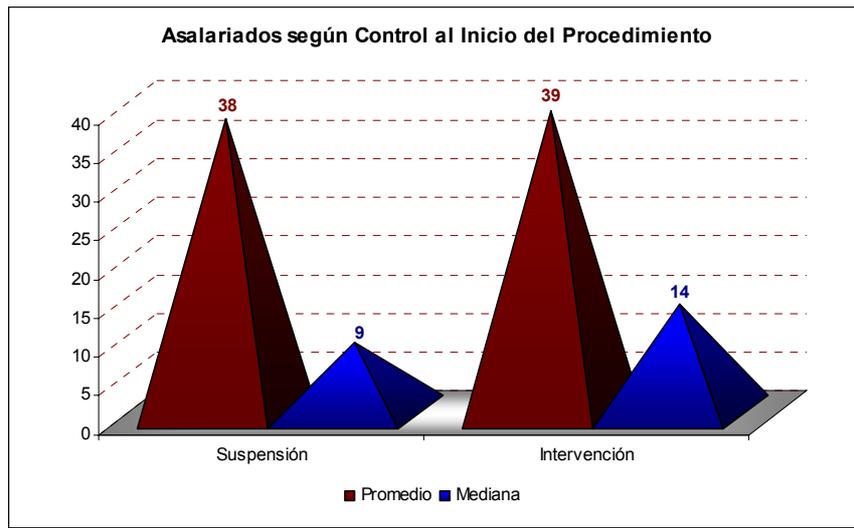
Por su parte, el examen de las medianas obtenidas para las variables contables (activo, pasivo exigible y volumen de actividad) sugiere que las empresas en que la administración preconcursal pierde el control tienen una dimensión mayor en comparación con el resto. No obstante, y al contrario de lo que se observó en el Anuario 2006 (p. 57), los promedios del activo total y el pasivo son inferiores.²⁰ Como veremos en la sección 4.2.2., en el grupo de intervención se incluyen algunos concursos necesarios cuyos deudores tienen gran dimensión, y que aumentan los promedios.

Únicamente respecto al volumen de negocio se observan cifras superiores tanto de promedio como de mediana para el grupo de empresas para las que se suspenden las facultades de administración, como puede apreciarse en los siguientes gráficos.



Es decir, los datos sugieren que se ha producido la sustitución del deudor en empresas que exhiben mayor actividad que el resto de concursadas, resultado consistente con el obtenido con datos de 2006 (Anuario 2006, p. 57). Señalemos, no obstante, que el promedio de asalariados es prácticamente el mismo en ambos grupos, aunque la mediana es superior en el grupo de intervención.

²⁰ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



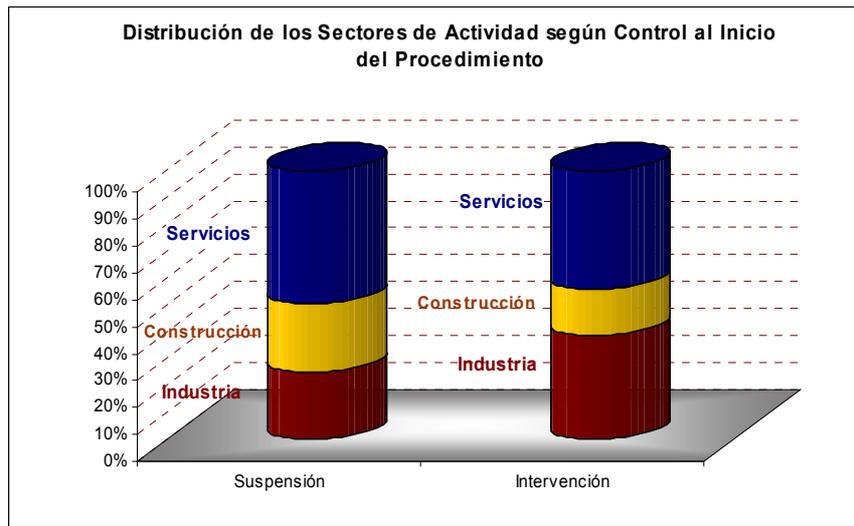
Así como los datos de 2006 (Anuario 2006, p. 57) sugerían que los concursos iniciados con suspensión tenían mayor dimensión, este resultado no se confirma en 2007.

En la próxima tabla se muestran las posibles diferencias en la composición sectorial de estos dos grupos de concursadas.

Sector de la Concursada, según las Facultades de Administración del Deudor				
Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	33	33	65	131
Porcentaje	25	25	50	100
Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	253	113	289	655
Porcentaje	39	17	44	100

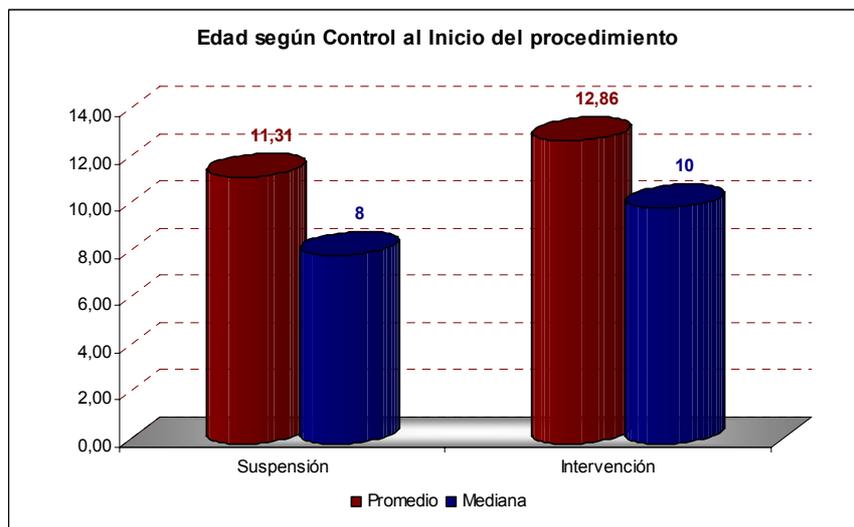
La tabla indica que en los concursos en que se sustituye al deudor hay una proporción mayor de empresas del sector servicios, al igual que sucede con las intervenciones. Sin embargo, entre las suspensiones se advierte un menor peso de las empresas industriales, así como una mayor proporción del sector de la construcción.²¹ Una posible explicación podría relacionarse con el carácter necesario o voluntario del concurso. De hecho, en el anterior apartado observamos que la mayoría de las intervenciones corresponde a concursos voluntarios: 638 casos, frente a 7 intervenciones que proceden de concursos necesarios. Si calculamos la distribución de sectores entre los concursos voluntarios nos encontramos con unas proporciones muy similares a las de la anterior tabla: 38,39%, 17,90%, y 43,69% para industria, construcción y servicios respectivamente. En cambio, la distribución por sectores en los concursos necesarios es: 20% (industria), 24,44% (construcción) y 55,55% (servicios). Es decir, entre las empresas cuyos acreedores instan al concurso hay menos empresas industriales. Si bien la mayor parte de los concursos necesarios deriva a la suspensión (un total de 82 casos), un número significativo de suspensiones proviene de concursos voluntarios (un total de 56 casos). Por tanto, la composición sectorial del grupo de suspensiones puede estar influida por la presencia de concursos necesarios, aunque sólo parcialmente.

²¹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Seguidamente vemos que, en contraste con lo observado con el sector, no parecen observarse diferencias importantes en relación a la edad de la concursada, aunque los deudores a quienes se suspende el control son algo más jóvenes.

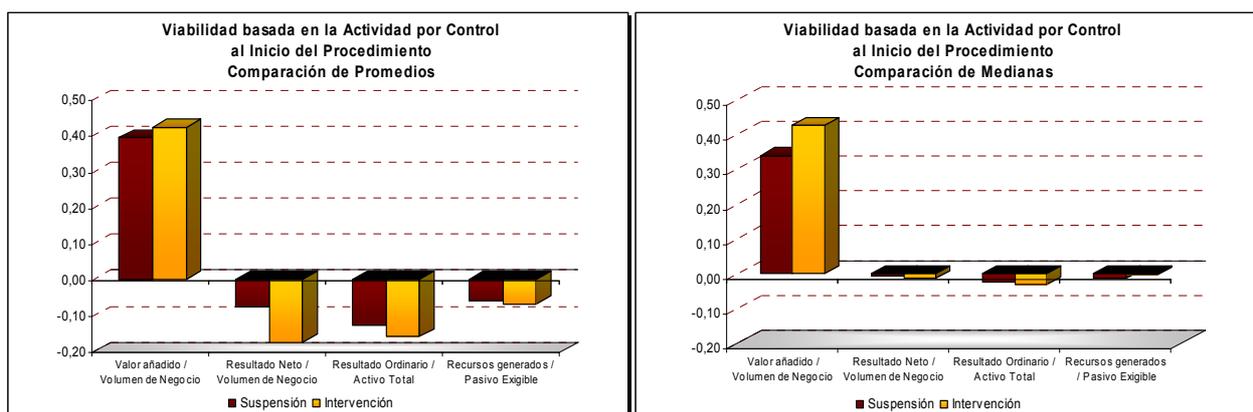
Edad de la concursada, según las facultades de administración del deudor		
	Suspensión	Intervención
Promedio	11,31	12,86
Mediana	8	10
Obs.	137	660



Llegados a este punto, y habiendo constatado que el control puede estar relacionado con el sector del concursado, nos preguntamos por las posibles diferencias en solvencia y viabilidad. Se puede conjeturar que los factores que influyen en el control están relacionados con la calidad de la empresa. Por ejemplo, podría suceder que las empresas que entran en el concurso a iniciativa de los acreedores (concurso necesario) y para los que se dicta la suspensión de facultades se encuentren en una situación más deteriorada que el resto. Veámoslo seguidamente, empezando por los indicadores de viabilidad.

Viabilidad basada en la actividad, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,39	-0,08	-0,13	-0,06
Mediana	0,34	0,00	-0,02	-0,01
Obs.	73	74	75	75
Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,18	-0,16	-0,07
Mediana	0,42	-0,01	-0,03	0,00
Obs.	502	529	511	511

Según los datos analizados, la disponibilidad de fondos para atender los compromisos no relacionados con los consumos (esto es, el valor añadido) es inferior en el grupo en que se suspenden las facultades del deudor. Centrándonos en la mediana, por cada unidad de ingresos, la empresa típica de este grupo sólo puede destinar un 34% a atender compromisos con los trabajadores y los acreedores financieros (además de las deudas fiscales), cifra que asciende al 42% en el grupo de intervención. Respecto a las otras ratios, no se aprecian diferencias entre las concursadas que mantienen el control y las que lo pierden.



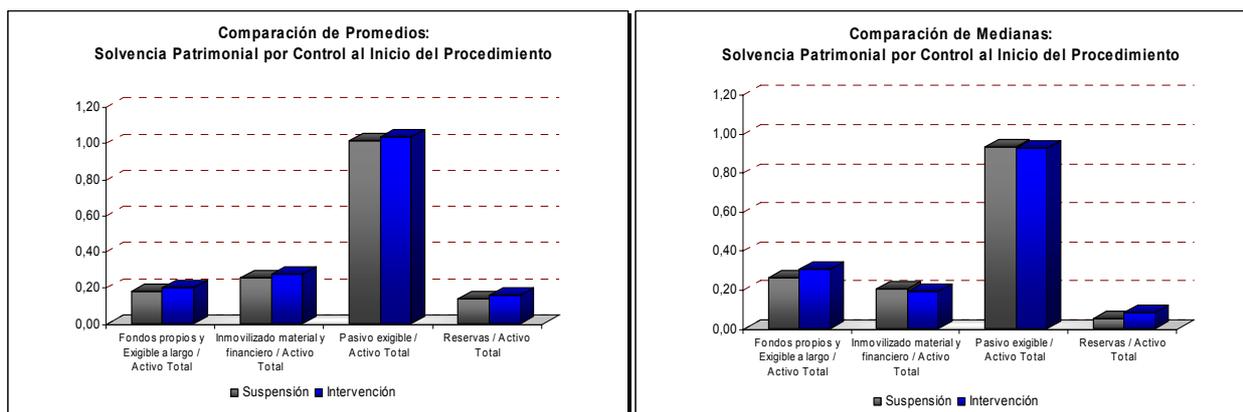
Del gráfico anterior (medianas) se deduce que la presión por cambiar el control aumenta en los casos en que el valor añadido es menor. A diferencia de lo observado en el Anuario 2006 (p. 61), este efecto es más apreciable en las medianas que en los promedios. Dado que en muchos casos la sustitución suele venir acompañada del carácter necesario del concurso, lo anterior sugiere que los incentivos de los acreedores a instar el inicio del procedimiento aumentan con las dificultades de cobro (medidas a partir del valor añadido disponible).

La siguiente tabla muestra que no se observan, en cambio, ratios de solvencia patrimonial que distingan a uno y otro grupo de concursadas.

Solvencia patrimonial, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,18	0,25	1,01	0,14
Mediana	0,26	0,20	0,93	0,05
Obs.	76	70	76	56

Solvencia patrimonial, según las facultades de administración del deudor (cont.)				
Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,19	0,27	1,03	0,15
Mediana	0,30	0,19	0,92	0,08
Obs.	531	519	534	404

Tanto si atendemos a los promedios como si nos centramos en las medianas, no podemos afirmar que las empresas en situación de intervención exhiban balances distintos a las empresas que pierden el control.²²



A modo de resumen, la mayor parte de las empresas en las que se sustituye al deudor son no industriales, poseen un volumen de actividad por encima de la media y la mediana, y exhiben en general un menor valor añadido (mediana).

4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.

Resulta interesante analizar ahora los concursos en que las facultades de administración no derivan directamente del carácter necesario o voluntario del concurso, sino de una decisión judicial.

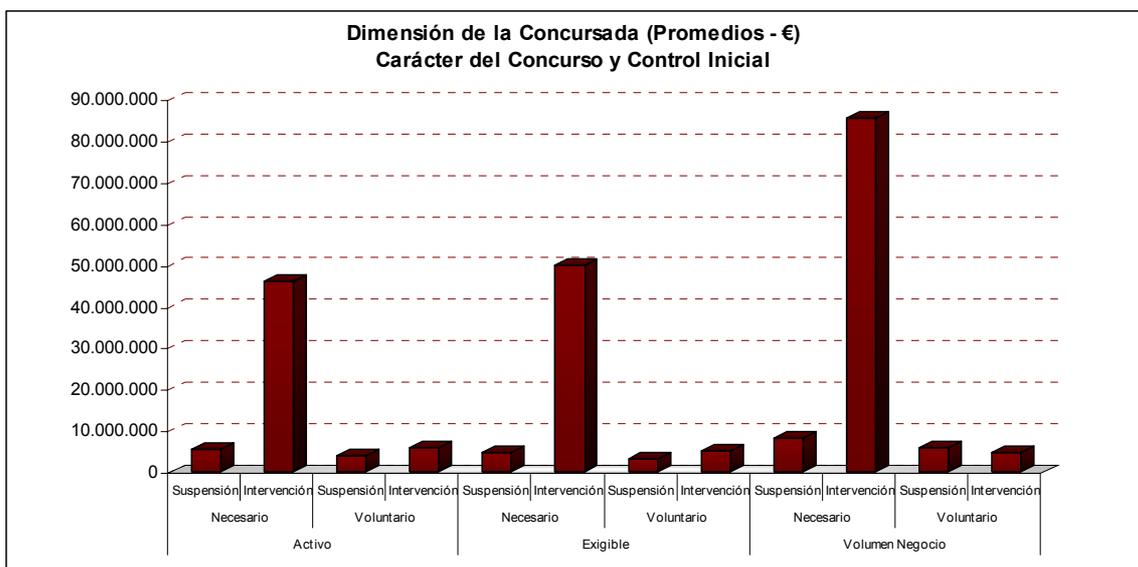
Para empezar, y tal como se advirtió en el Anuario 2006 (p. 64), los datos sugieren que las relaciones entre tamaño y control son complejas.

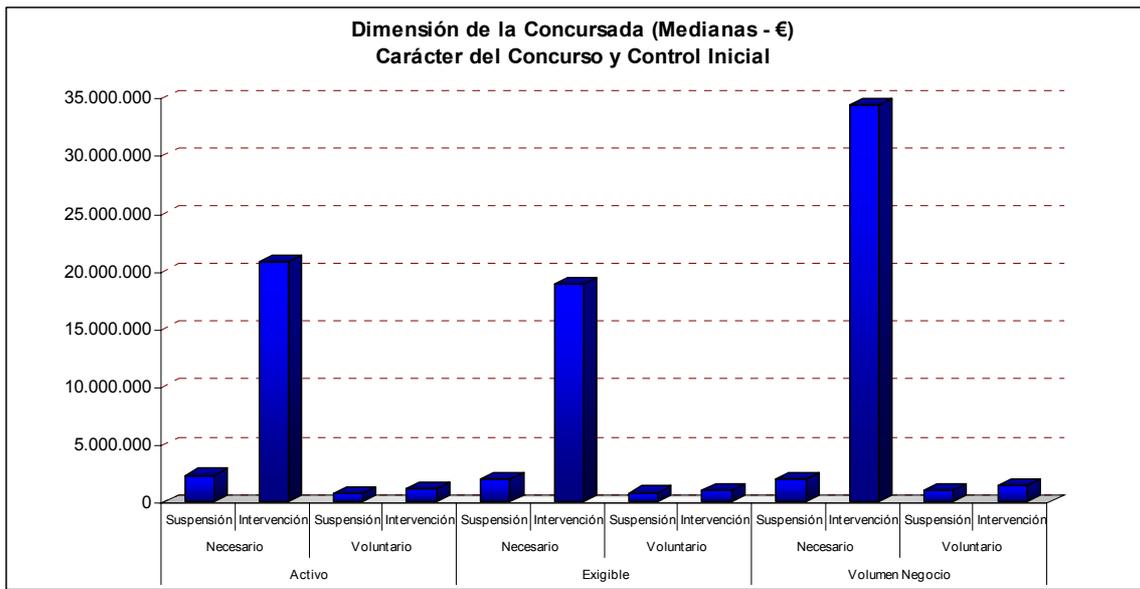
En primer lugar, apuntemos que los concursos voluntarios para los que el juez dicta la suspensión de facultades tienen menor dimensión que el resto de grupos, incluso respecto al grupo de concursos necesarios que inician con la suspensión de facultades.²³ Es decir, se observa la existencia de un grupo de empresas de pequeña dimensión en que, a pesar de iniciar el concurso de forma voluntaria, se ven sometidas a un cambio en la administración. Como ya se advirtió en la sección 4.1, recordemos que en una proporción muy significativa de estos concursos (un 40%) el deudor solicitó la liquidación al inicio del procedimiento. Es decir, la tabla señala que los concursos voluntarios en que los jueces trasladan el control a los administradores para ir preparando las operaciones de liquidación tienden a tener una dimensión reducida. El menor tamaño del grupo Voluntario / Suspensión es consistente con lo observado en el capítulo 2: las empresas que se liquidan son más pequeñas.

^{22, 23} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Dimensión de la concursada, según el Carácter del Concurso y las Facultades de Administración				
Necesario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.506.670	4.945.733	8.130.581	50
Mediana	2.326.782	1.923.392	2.014.799	13
Obs.	39	39	38	37
Necesario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	46.286.817	50.135.305	85.726.809	278
Mediana	20.875.176	18.847.196	34.444.208	78
Obs.	5	5	5	5
Voluntario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.060.296	3.086.600	5.785.063	24
Mediana	724.170	799.793	1.020.174	7
Obs.	37	40	38	31
Voluntario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.057.511	5.025.480	4.899.606	37
Mediana	1.170.848	1.025.737	1.415.817	14
Obs.	529	553	535	484

Asimismo, se observa que las empresas que inician un concurso voluntariamente y que conservan el control son algo más grandes que aquellas para las que el órgano judicial provee la suspensión.

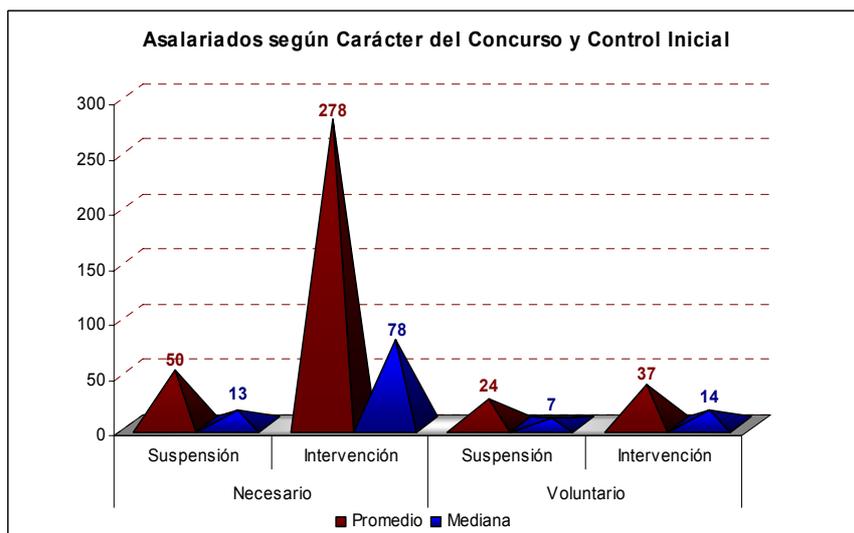




Por otra parte, observamos que las medianas del grupo Necesario / Suspensión son inferiores a las del grupo Necesario / Intervención. Concretamente, disponemos de datos contables para 5 casos, datos que revelan que en concursos de gran dimensión instados por los acreedores los jueces prefirieron mantener el control del deudor. Este resultado es consistente con el obtenido en el Anuario 2006 (p. 64).

De forma general, se puede afirmar que en el inicio del procedimiento el tamaño influye en el control. Así, en los concursos necesarios, si la empresa es grande los órganos judiciales no aplican la regla de sustituir la administración preconcursal. Asimismo, en empresas pequeñas e inactivas, el control se traslada a los administradores concursales desde el inicio, aunque se trate de concursos voluntarios.

El siguiente gráfico, que refleja las diferencias en las cifras de asalariados, confirma las anteriores impresiones. Los concursos voluntarios en que se sustituye al deudor contratan un número mucho menor de asalariados.

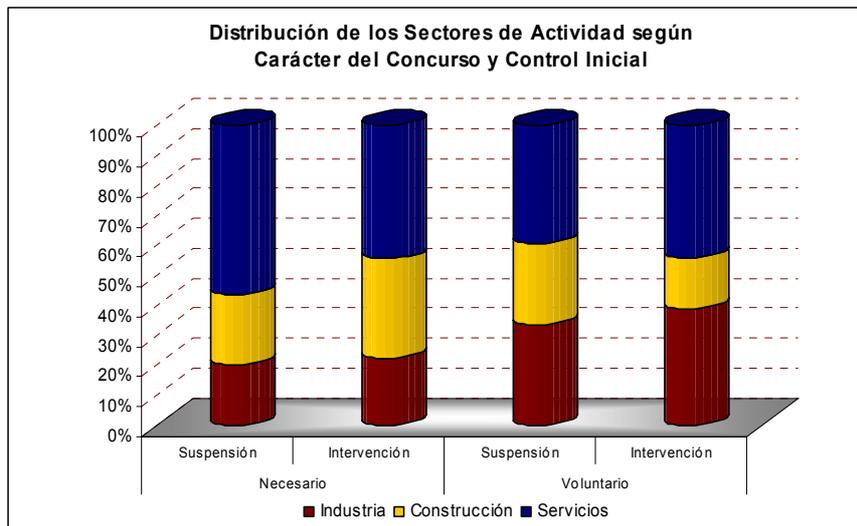


Por otra parte, los cinco concursos necesarios en que el juez dicta la intervención contratan más asalariados que el resto: la mediana es de 78 asalariados, mucho mayor que la observada en los otros grupos. Al igual que sugerimos en el Anuario 2006 (p. 66), los jueces podrían descartar esta opción debido a que la sustitución de los administradores preconcursales se podría interpretar como una señal negativa sobre la continuidad del proyecto empresarial, causando una percepción adicional de inseguridad en la plantilla.

En cuanto al sector, la siguiente tabla indica que las empresas de servicios predominan en la composición sectorial de los concursos necesarios con suspensión (aspecto ya apuntado en la anterior sección).²⁴

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	16	19	45	80
Porcentaje	20,00	23,75	56,25	100,00
Necesario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	2	3	4	9
Porcentaje	22,22	33,33	44,44	100,00
Voluntario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	17	14	20	51
Porcentaje	33,33	27,45	39,22	100,00
Voluntario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	251	110	285	646
Porcentaje	38,85	17,03	44,12	100,00

El siguiente gráfico refleja claramente que el grupo con mayor presencia de empresas industriales es el de los concursos voluntarios en los que se mantiene el control del deudor.



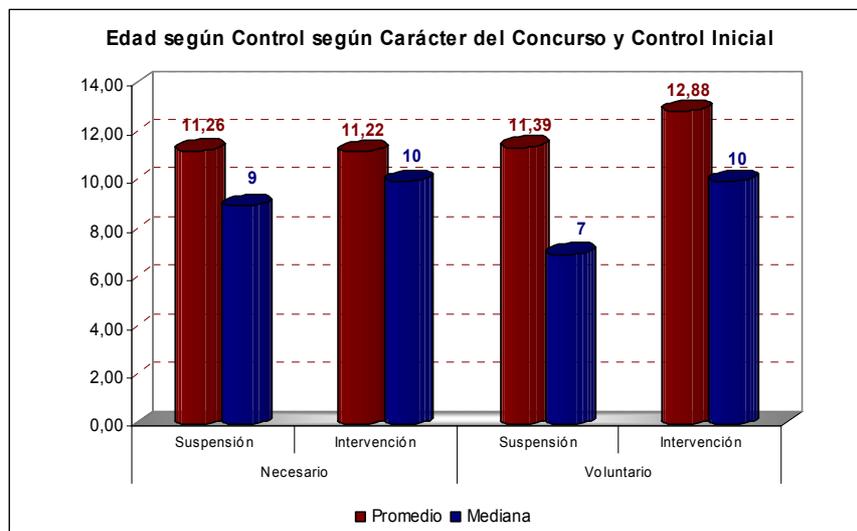
En general, el sector no parece explicar la suspensión en los concursos voluntarios. No obstante, tras confirmar que son más pequeños que los concursos necesarios con suspensión, sería interesante contrastar si existen

²⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

otras características que expliquen la decisión judicial de sustituir al deudor. La siguiente tabla examina las posibles diferencias de edad.

Edad de la concursada, según el carácter del concurso y facultades de administración				
	Necesario / Suspensión	Necesario / Intervención	Voluntario / Suspensión	Voluntario / intervención
Promedio	11,26	11,22	11,39	12,88
Mediana	9,00	10,00	7,00	10,00
Obs.	81	9	56	651

Si exceptuamos que la mediana de los concursos voluntarios para los que se dicta la suspensión es menor, los datos no parecen revelar diferencias significativas entre grupos.²⁵



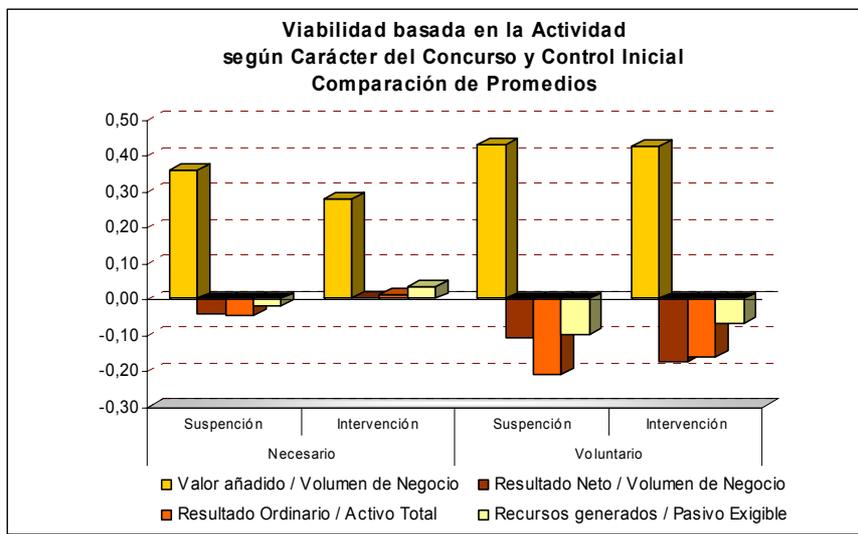
Por otra parte, es posible que, dado que una proporción significativa de los concursos voluntarios con suspensión corresponden a empresas cuyo deudor manifiesta su intención de liquidar la empresa, encontremos algunos rasgos que mostraran que su estado de crisis es estructural e irreversible.

La siguiente tabla permite examinar las posibles diferencias de viabilidad.

Viabilidad basada en la actividad, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,36	-0,04	-0,05	-0,02
Mediana	0,33	0,00	-0,01	0,00
Obs.	36	36	38	38

²⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Viabilidad basada en la actividad, según el carácter del concurso y las facultades de administración (cont.)				
Necesario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,28	0,00	0,01	0,03
Mediana	0,27	0,00	0,01	0,04
Obs.	5	5	4	4
Voluntario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,43	-0,11	-0,21	-0,10
Mediana	0,38	-0,01	-0,03	-0,02
Obs.	37	38	37	37
Voluntario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,18	-0,16	-0,07
Mediana	0,43	-0,01	-0,03	0,00
Obs.	497	524	507	507

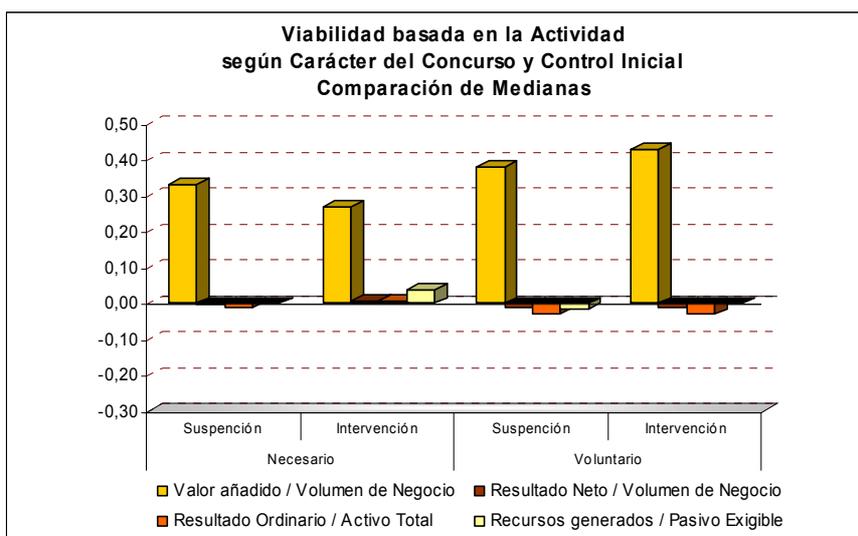


En general, las ratios de viabilidad basada en la actividad del grupo “Voluntario / Suspensión” parecen similares a las del grupo “Voluntario / Intervención”, pero analicémoslas en detalle.

Al igual que se observó en el Anuario 2006 (p. 69), si se atiende a los promedios de valor añadido, se advierte que el grupo de concursos voluntarios con suspensión dispone de menos ingresos para atender los costes no relacionados con los consumos (un 38% frente al 43%).²⁶ Otra forma de interpretar esta ratio es que los

²⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

consumos representan un gasto muy importante para estas empresas.



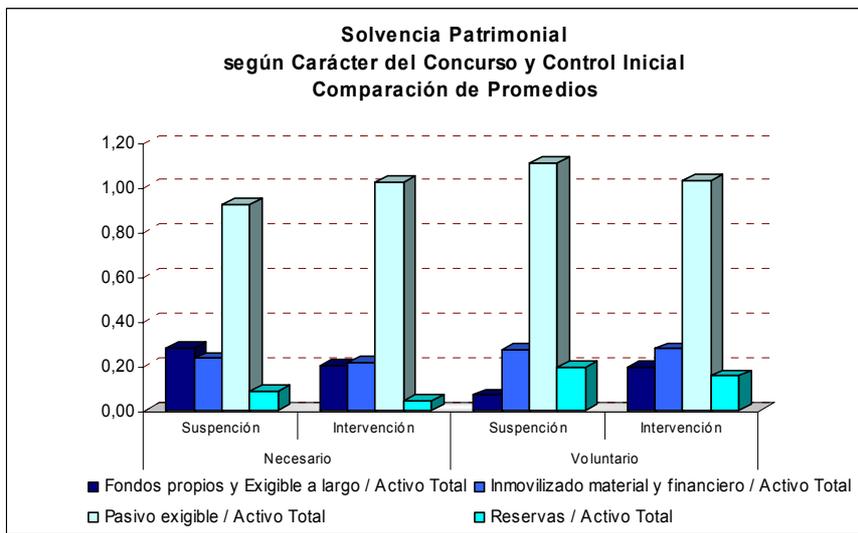
Asimismo, la cifra mediana de recursos generados sobre el pasivo exigible también parece algo menor en los concursos voluntarios con suspensión, que es de -0,02, frente a la prácticamente nula capacidad para generar recursos exhibida por los grupos “Voluntario / Intervención” y “Necesario / Suspensión”. Por su parte, los promedios y mediana del margen neto (Resultado neto / Volumen de Negocio) y del excedente de las actividades ordinarias (Resultado ordinario / Activo total) son peores en el grupo de concursos voluntarios con suspensión respecto a las suspensiones en concurso necesario.

Es decir, sí existe evidencia que sugiere que los concursos voluntarios para los que se dicta la suspensión tienen peores ratios de viabilidad. En cuanto a la solvencia patrimonial, el grupo “Voluntario / Suspensión” refleja unas cifras algo peores en la financiación básica (fondos propios y exigible a largo sobre activo total), mostrando en cambio un nivel superior de reservas.²⁷

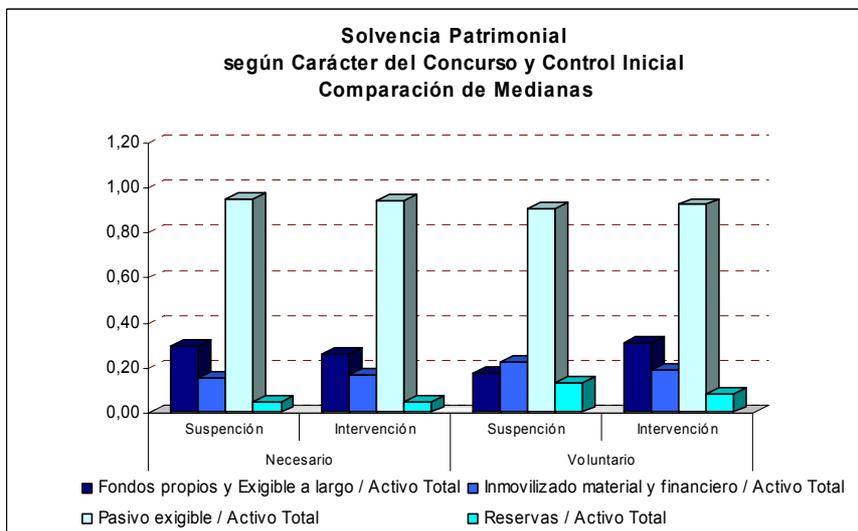
Solvencia patrimonial, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,28	0,23	0,92	0,09
Mediana	0,30	0,15	0,95	0,04
Obs.	39	37	39	30
Necesario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,20	0,21	1,02	0,04
Mediana	0,26	0,17	0,94	0,04
Obs.	5	5	5	4

²⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Solvencia patrimonial, según el carácter del concurso y las facultades de administración (cont.)				
Voluntario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,07	0,27	1,11	0,19
Mediana	0,17	0,23	0,91	0,13
Obs.	37	33	37	26
Voluntario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,19	0,27	1,03	0,15
Mediana	0,31	0,19	0,92	0,08
Obs.	526	514	529	400



En contraste con los promedios, la representación de las medianas sugiere que no existen diferencias apreciables entre grupos.



Resulta sorprendente, sin embargo, observar que el nivel de reservas del grupo de concursos voluntarios con suspensión es superior al nivel observado en el resto de grupos, ya que recordemos que la edad de estas empresas es menor, disponiendo de menor margen para acumular reservas.

Resumiendo, la decisión judicial de suspender las facultades de administración del deudor en concursos voluntarios es bastante atípica. Sin embargo, el número de casos es suficiente como para justificar el análisis realizado. Los datos sugieren que estas empresas son relativamente pequeñas y jóvenes. El análisis de la composición sectorial no arroja resultados muy claros, sugiriendo que la decisión de suspender las facultades no tiene relación con el sector. Pero desde la perspectiva de la calidad financiero-económica, se advierte una menor disponibilidad de ingresos para atender los pagos de las deudas no relacionadas con los consumos (esto es, generan un menor valor añadido) y una menor capacidad para generar recursos,

Una vez estudiadas las características de las concursadas en función de si el auto de declaración de concurso permite que el deudor conserve las facultades de administración o bien se procede a su sustitución por los administradores concursales, en la siguiente sección analizaremos la pérdida de facultades de administración del deudor cuando ésta se produce a lo largo del procedimiento.

4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior al inicio del procedimiento.

Como ya se ha señalado, la aportación de nueva evidencia sobre la situación del deudor puede motivar cambios de control en cualquier momento del concurso. El análisis de estos cambios posteriores al inicio del procedimiento constituye el objeto de este apartado. Recordemos que una circunstancia que hace perder el control al deudor es la apertura de la fase de liquidación. Sin embargo, ya hemos comentado que no consideraremos esta contingencia, entre otros motivos porque aquí nos interesan los cambios provocados por decisiones tomadas por los órganos judiciales.

En el apartado 4.1 ya observamos que no se ha registrado ningún caso en que, una vez suspendidas, el deudor recuperara las facultades de administración. En cambio, sí hemos dispuesto de 12 casos en que se pasó de la intervención a la suspensión. Sin ser muy frecuente, es un suceso que nos interesa estudiar, para ver si las razones que conducen a la suspensión al inicio del procedimiento voluntario son las mismas que las que influyen al órgano judicial en la toma de la misma decisión en un momento posterior.

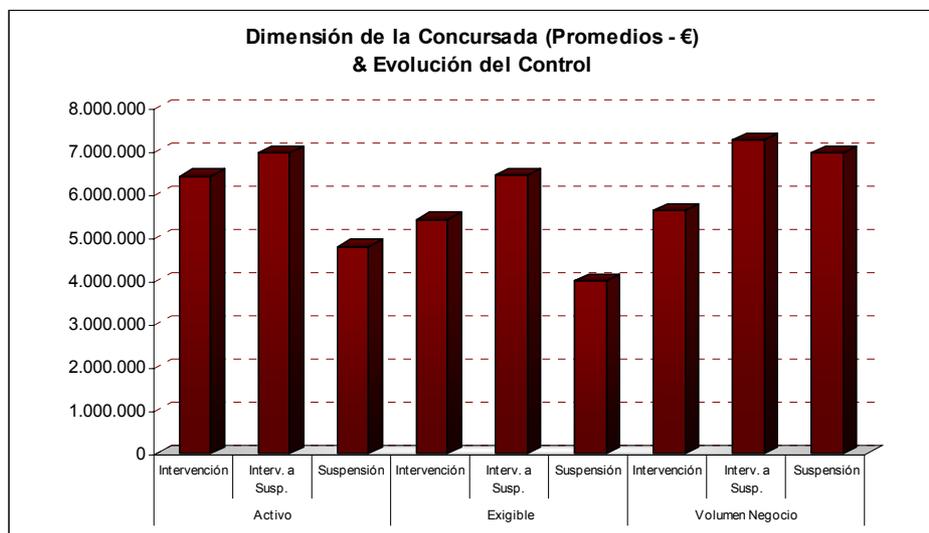
Aparte de la posibilidad de que el juez provea la suspensión en el mismo auto de declaración de concurso cuando el deudor solicitara la liquidación al inicio del procedimiento (tema ya examinado en el anterior apartado), esta situación también se puede producir posteriormente, dado que el deudor puede pedir la liquidación en varios momentos posteriores de la fase común (por ejemplo, entre la fecha del auto de declaración de concurso hasta disponerse de los textos definitivos del inventario y la lista de acreedores). Es decir, podría ser que el cambio de la intervención a la suspensión en momentos posteriores al auto de declaración del concurso se produjera porque el deudor ha manifestado su voluntad de liquidar la empresa.

En este sentido, parece útil analizar si las empresas para las que se dicta el auto de modificación exhiben mejores o peores indicadores de calidad respecto al resto de grupos en que se mantiene el control provisto en el mismo auto de declaración de concurso. Como en anteriores apartados, empezaremos por examinar si existen diferencias de tamaño, sector y edad.

Exponemos en la siguiente tabla los promedios y medianas de las variables de tamaño.

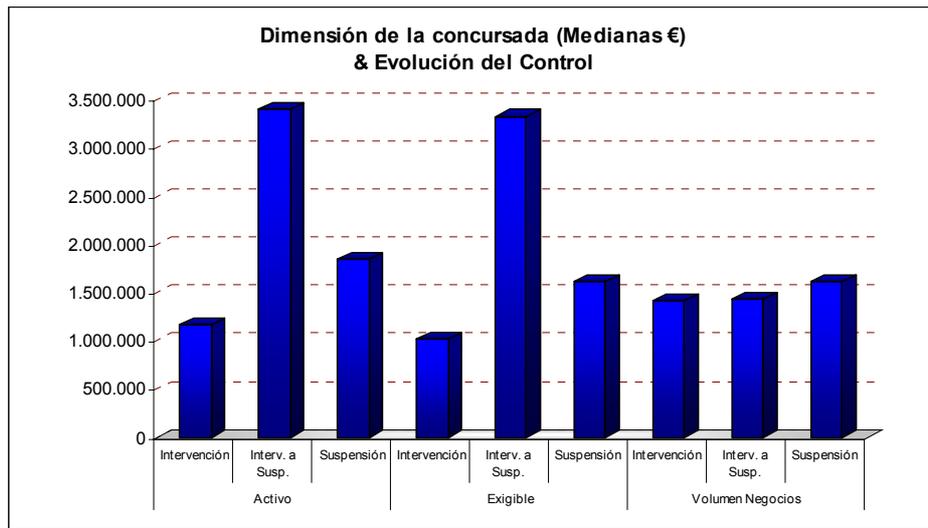
Dimensión de la concursada, evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.427.193	5.416.847	5.626.907	39
Mediana	1.170.848	1.025.737	1.423.358	14
Obs.	527	551	533	482
Cambia de Intervención a Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.960.975	6.440.611	7.254.595	34
Mediana	3.407.356	3.335.428	1.439.782	12
Obs.	7	7	7	7
Inicia y se mantiene como Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.802.515	4.004.400	6.957.822	38
Mediana	1.853.240	1.617.134	1.618.211	9
Obs.	76	79	76	68

La tabla anterior sugiere que los concursos que pasan de intervención a suspensión son más grandes que el resto, especialmente en lo que a las cifras de activo y pasivo exigible se refiere. Ello contrasta claramente con lo observado en el anterior apartado, ya que el grupo de concursos voluntarios en que se dicta la suspensión tenía cifras patrimoniales especialmente reducidas.²⁸

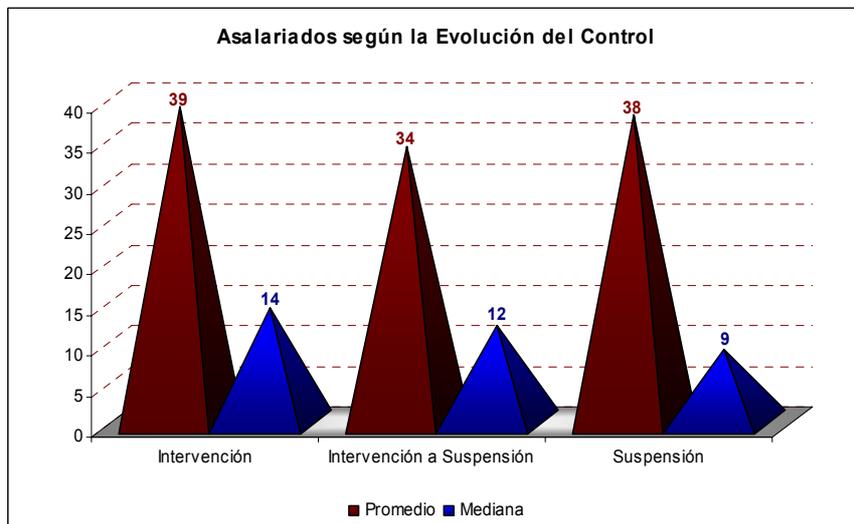


Es decir, si bien las empresas para las que se suspenden las facultades en concursos voluntarios (al principio del procedimiento) son más pequeñas, el anterior gráfico sugiere que la aportación de nueva información sobre algunas de las empresas de mayor dimensión puede motivar el cambio de control del deudor a los administradores concursales.

²⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Lo anterior, sin embargo, no se cumple si tomamos como referencia el número de asalariados, a diferencia de lo observado en el Anuario 2006 (p. 75).



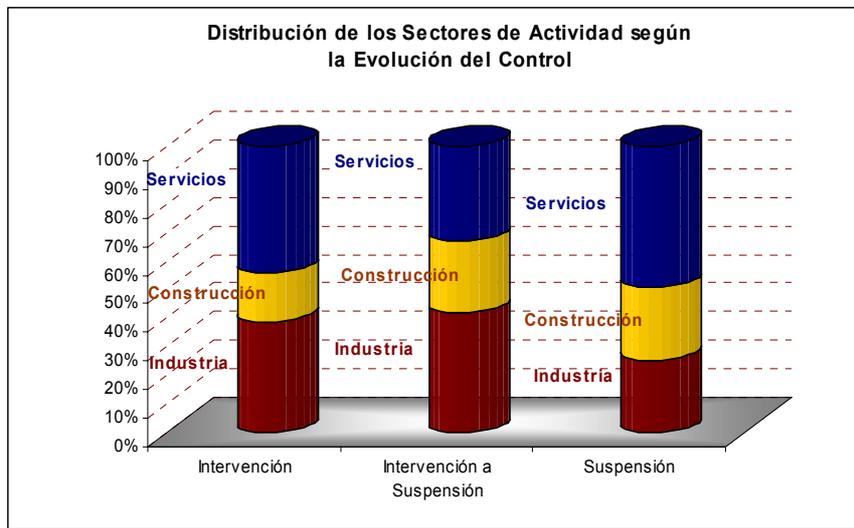
Si exceptuamos la variable de los asalariados, los gráficos sugieren que los jueces tienden a inclinarse más por la opción de la suspensión de los concursos grandes inicialmente con las facultades de los administradores tan solo intervenidas, donde el riesgo de perder valor afecta a un volumen mayor de recursos y empleos.

Seguidamente nos interesa contrastar si también existen diferencias en la composición sectorial.

Sector de la concursada, evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	248	110	285	643
Porcentaje	38,57	17,11	44,32	100,00

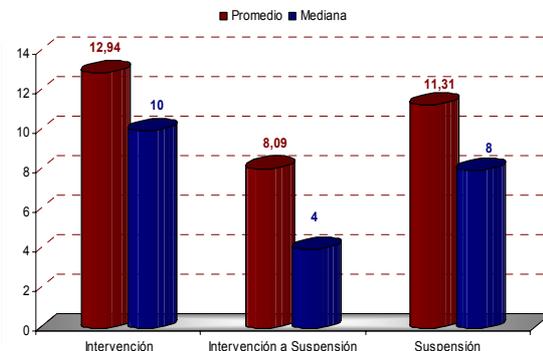
Sector de la concursada, evolución en las facultades de administración del deudor (cont.)				
Cambia de intervención a suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	5	3	4	12
Porcentaje	41,67	25,00	33,33	100,00
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	33	33	65	131
Porcentaje	25,19	25,19	49,62	100,00

Aunque sin exhibir una proporción tan elevada como en el Anuario 2006 (p. 75), la industria tiene mayor presencia en el grupo de concursadas que pierden el control con posterioridad, que el resto de sectores.²⁹ Es posible que los riesgos que se desean evitar con el cambio de control afecten más a las empresas industriales, pero el número de observaciones no permite afirmarlo de forma concluyente.



En cuanto a la edad de la concursada (y en contraste con lo observado en el Anuario 2006, p. 76), vemos en el siguiente gráfico que las empresas en las que se ha pasado de intervención a suspensión tienen una antigüedad significativamente menor al resto de grupos.³⁰

Edad de la concursada, según evolución en las facultades de administración del deudor			
	Inicia y se mantiene como intervención	Cambia de intervención a suspensión	Inicia y se mantiene como suspensión
Promedio	12,94	8,09	11,31
Mediana	10	4	8
Obs.	649	11	137



Este resultado es muy similar al observado con el grupo de “Voluntario / Suspensión”. Es decir, si bien el tamaño y el sector de estas concursadas difiere de lo observado en la anterior sección, parece que hay

^{29,30} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

aspectos asociados con la edad de la empresa que influyen en la decisión del juez de sustituir al deudor tanto al principio del procedimiento como después.

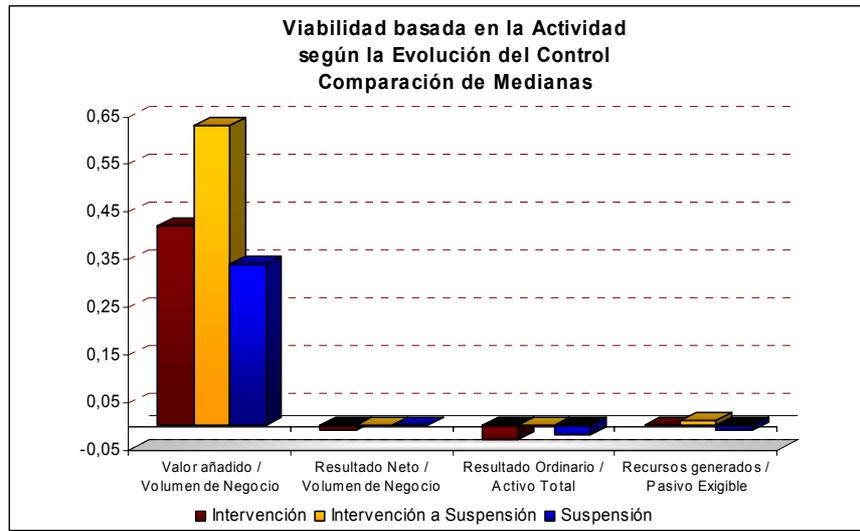
Para conocer un poco mejor lo que distingue a estos grupos es relevante contrastar si existen factores de calidad económico – financiera que pueden motivar la sustitución de los administradores preconcursales (suspensión de sus facultades). Al igual que planteamos en el apartado 4.2.2, es posible que en estos casos la decisión sirva para preparar el camino a las operaciones de liquidación. Por el contrario, también podría suceder que a medida que transcurre el concurso, los órganos concursales hayan adquirido información que sugiera que los administradores preconcursales no gestionan adecuadamente la empresa. Si las ratios del grupo de modificaciones no fueran especialmente peores, o incluso fueran mejores que las de los otros grupos, probablemente ello implicaría que el cambio de control no tiene relación con la voluntad del deudor de liquidar la empresa. En ese caso, el auto de modificación podría responder a la voluntad del órgano concursal de detener el proceso de desvalorización de la empresa causado por la mala gestión de los administradores preconcursales. La siguiente tabla examina las posibles diferencias de viabilidad basada en la actividad.

Viabilidad basada en la Actividad, según Evolución en las Facultades de Administración del Deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,17	-0,16	-0,07
Mediana	0,42	-0,01	-0,03	0
Obs.	495	522	504	504
Cambia de intervención a suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,53	-0,22	0,02	0,1
Mediana	0,63	0,00	0,00	0,01
Obs.	7	7	7	7
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,39	-0,08	-0,13	-0,06
Mediana	0,34	0,00	-0,02	-0,01
Obs.	73	74	75	75

A efectos de evitar que las valoraciones queden condicionadas por la presencia de valores extremos en algunas ratios (especialmente en el margen o el resultado ordinario), centraremos la atención en las medianas. Vemos que las diferencias tienen relación con el valor añadido.³¹ Este es un resultado contrario al obtenido para los concursos voluntarios en los que se suspenden las facultades al inicio del procedimiento. Las empresas para las que se decide la modificación de facultades en cualquier momento posterior al inicio del procedimiento podrían tener una mayor capacidad para crear valor. También reflejan mayores niveles de generación de recursos.³² Así, no parece que el cambio de control se deba a las mismas razones financieras al principio del procedimiento que después.

^{31, 32} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

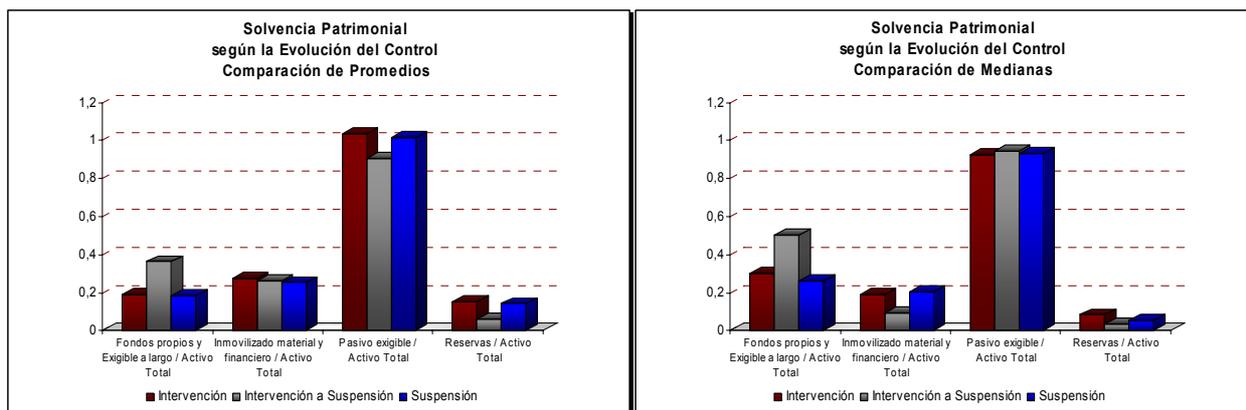
Las diferencias en las medianas quedan reflejadas en el siguiente gráfico, donde podemos apreciar que las ratios de valor añadido y de los recursos generados se muestran mejores en el grupo de concursos en que se modifican las facultades.



En la siguiente tabla veremos que las ratios de solvencia patrimonial también indican que la situación de las concursadas en que se modifican las facultades de administración no es peor a la del resto de grupos.

Solvencia patrimonial, según evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,19	0,27	1,03	0,15
Mediana	0,3	0,19	0,92	0,08
Obs.	524	512	527	400
Cambia de intervención a suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,36	0,26	0,90	0,06
Mediana	0,5	0,09	0,94	0,03
Obs.	7	7	7	4
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,18	0,25	1,01	0,14
Mediana	0,26	0,20	0,93	0,05
Obs.	76	70	76	56

En todo caso, las concursadas que sufren cambios de control disponen de una financiación básica más estable que el resto de grupos, aunque los niveles de apalancamiento son muy similares.³³



En cuanto al nivel de reservas y de activo inmovilizado (material y financiero), los datos sugieren que la decisión posterior de sustituir al deudor en la administración de la concursada se produce en empresas que poseen menores valores en estas magnitudes.

RECAPITULACIÓN

Las decisiones que afectan al control de la empresa concursada son importantes desde la perspectiva de la preservación del valor de los recursos. Esto es así tanto en el caso de continuidad (especialmente cuando hay que corregir prácticas de administración que perjudican a los acreedores) como en el de liquidación (cuando los bienes y derechos sean susceptibles de perder valor por abandono o desuso). Hemos observado que en un 82,84% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor. En los concursos voluntarios, normalmente el auto de declaración provee la intervención, pero en 56 casos (un 7,85% de los casos) el juez optó por la suspensión. Se trata de concursos de pequeña dimensión y, en muchos de ellos (el 40%), el deudor solicitó la liquidación al instar el inicio del procedimiento. Sin embargo, esta circunstancia no se refleja en unas ratios económico – financieras claramente peores a las del resto de grupos. Por otra parte, en concursos de gran dimensión instados por los acreedores los jueces prefirieron mantener el control del deudor, probablemente para evitar que una sustitución se interpretara como un indicador de falta de viabilidad de la empresa desde el principio del procedimiento, y en espera de obtener más indicios sobre la calidad de la administración del deudor. Resulta significativo que en un momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), se registraran 12 autos de modificación de las facultades de administración, con paso de la intervención a la suspensión. Ello afecta a empresas de gran dimensión (particularmente en activos y pasivo exigible), y con unas ratios de calidad económico - financiera algo mejores que el resto de grupos. En estos casos la suspensión de facultades podría estar motivada por la voluntad de proteger la masa activa frente a la incorrecta administración del deudor.

³³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

5. Duración de los procedimientos concursales.

En este capítulo analizaremos con detalle el tiempo que precisan los procedimientos para avanzar por las distintas fases previstas por el legislador. La principal fecha de referencia será la del Auto de declaración de concurso, que marca el inicio del procedimiento. En la primera sección, describiremos cuánto duran las fases común y sucesiva del procedimiento concursal, distinguiendo entre la tramitación abreviada y la ordinaria, así como la posibilidad de aprobar un convenio de forma anticipada o bien en junta de acreedores. En la segunda sección, estudiaremos el impacto de los posibles errores clasificatorios del sistema concursal sobre esa duración. Y finalmente, en la tercera, relacionaremos la duración del procedimiento con las características del deudor (tamaño, sector, edad y solvencia).

Estudiar la duración de los procedimientos es importante por diversos motivos. En el caso de empresas con posibilidades de sobrevivir al procedimiento, la insolvencia es un período de incertidumbre que conviene superar lo más pronto posible. Ello se debe a los costes asociados a la imagen de la crisis y a la desconfianza en la continuidad del proyecto empresarial. Esta desconfianza provoca la suspensión de cobros, la pérdida de ventas, el abandono de posibles inversores, la pérdida de motivación de los recursos humanos... Por otra parte, en los casos de liquidación, hasta que no se produce su reasignación, los recursos productivos pueden sufrir pérdidas importantes por abandono y desuso. Por tanto, se puede afirmar que la rapidez es una de las características deseables de un buen sistema concursal; sin suponer, no obstante que una menor duración equivalga a una mejor justicia. En este sentido, el cálculo de tiempos no debe interpretarse en términos de calidad del sistema. Así, este análisis se realiza con propósito informativo, en la confianza de ofrecer datos útiles para promover mejoras de eficiencia (reducción de tiempos) sin perder nunca calidad en el juicio.

Como novedad relevante respecto al anuario de 2006, calculamos el tiempo medio que transcurre entre la presentación del informe de la administración concursal y el final de la fase común. Es un período crítico, ya que su extensión, como se verá, retrasa notablemente el inicio de la fase sucesiva. Otra novedad del presente anuario se relaciona con el cálculo del tiempo medio entre el inicio del procedimiento y su conclusión, para aquellos casos en que se haya registrado un auto de conclusión de concurso en 2007.

Como ya hemos mencionado, en la sección 5.2 estudiaremos situaciones que podrían generar ineficiencias asignativas. Se trata de concursos que iniciaron una fase de convenio, pero que luego derivaron hacia la liquidación. En el segundo capítulo se ha comprobado que la liquidación puede producirse en empresas para las que previamente se abrió la fase de convenio o incluso lo aprobaron finalmente. Estas situaciones están relacionadas con el funcionamiento del sistema concursal como mecanismo clasificatorio o de filtro, y su interpretación desde la perspectiva de eficiencia económica debe realizarse con cautela. Un sistema eficiente podría definirse como aquél que sólo reestructurara las empresas cuyo valor actualizado de las rentas futuras superara al valor de liquidación. Sin embargo, esta definición tiene poco valor práctico, debido a la dificultad de medir estos valores, y al hecho de que el que un proyecto sea viable en términos esperados no significa que no pueda fracasar. Pueden sobrevenir dificultades que están fuera del control de los gestores. Así, el fracaso de una empresa previamente reestructurada por el sistema concursal no indica necesariamente que los órganos judiciales hayan cometido un error clasificatorio. De cualquier forma, nuestros datos indican que en estos casos la liquidación se alcanza mucho más tarde, con el consumo adicional de recursos judiciales que ello representa. Así, las pérdidas son mucho mayores cuando un convenio fracasa, dado el tiempo y recursos adicionales que las partes que lo negociaron consumieron en alcanzar su aprobación. Por ello, sin que de esto se deriven implicaciones directas para la eficiencia económica, calcularemos el tiempo en alcanzar la fase de liquidación, distinguiendo entre los concursos que lo hicieron tras un intento fallido de la reestructuración y los que lo hicieron directamente.

5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.

Como se ha descrito en anteriores secciones, los procedimientos concursales se estructuran en dos fases: común y sucesiva, pudiendo orientarse esta última hacia el convenio o bien hacia la liquidación. De forma general, el legislador contempla una serie de plazos que pueden reducirse en función del tamaño del concurso: para concursados que sean persona física o jurídica que esté autorizada a presentar balance abreviado y, en ambos casos, cuya estimación inicial de su pasivo no supere 1.000.000 de Euros, se propone la reducción de los plazos legales a la mitad. Por este motivo, realizaremos los cálculos distinguiendo entre los dos tipos de tramitación, ordinaria y abreviada.

Dentro de la fase común, podemos también distinguir dos etapas. La primera comprende el período desde el inicio del procedimiento y la presentación del informe de la administración concursal, que es el principal trámite de esta fase, y que en un procedimiento ordinario debería realizarse dentro de los dos meses posteriores a la fecha en que se produzca la aceptación de su cargo de dos de los Administradores concursales. Este plazo podrá prorrogarse un mes más por causas extraordinarias.³⁴ La segunda etapa comprende el período entre la fecha de presentación del informe y la del inicio de la fase sucesiva. Dentro de los diez días siguientes a la presentación del informe, cualquier interesado podrá impugnar el inventario y la lista de acreedores. Transcurrido este plazo, si no se produjeran impugnaciones el juez dictará resolución poniendo fin a la fase común del concurso. En caso contrario, aún habrá que esperar a que las impugnaciones se sustancien por los trámites del incidente concursal de manera que, dentro de los cinco días siguientes a la notificación de la última sentencia resolutoria de las impugnaciones, la administración concursal pueda introducir las modificaciones que procedan, presentando los textos definitivos del inventario y la lista de acreedores.

A continuación vamos a calcular la duración media de los procedimientos desde la fecha del auto de declaración de concurso hasta la fecha de inicio de la fase sucesiva. Señalemos previamente que en esta primera sección consideramos indistintamente todos los concursos, incluidos aquellos en que tras una fase de convenio fallida se inició la fase de liquidación en fecha posterior. En estos casos hemos tomado esta última fecha como la de inicio de la fase sucesiva. Hemos seguido el mismo criterio cuando la fase de liquidación se abrió por incumplimiento de convenio, siempre que esta apertura se produjera dentro del año posterior a la fecha de la sentencia de aprobación del mismo.³⁵

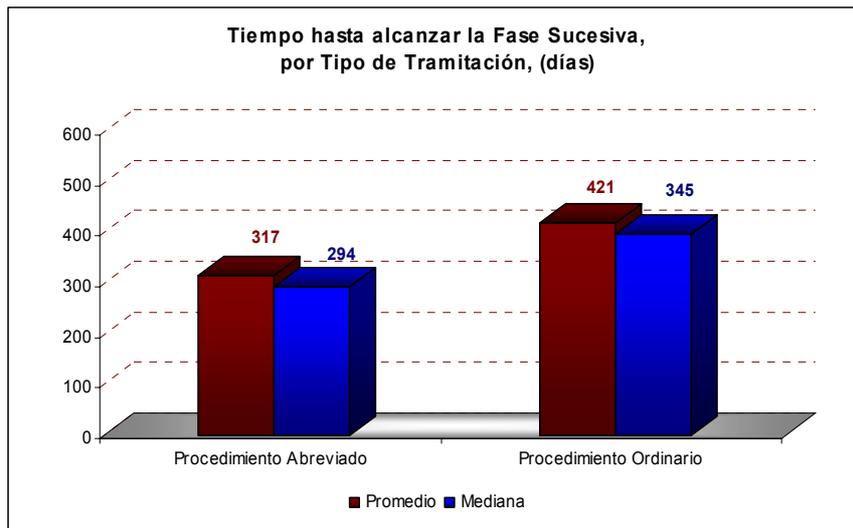
Tiempo entre Auto de Declaración de Concurso e Inicio de la Fase Sucesiva en 2007, según Tramitación Abreviada u Ordinaria, (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	316,96	Promedio	421,12
Mediana	294	Mediana	398
Obs.	283	Obs.	258

Los datos sugieren que, efectivamente, la duración de los concursos abreviados hasta alcanzar la fase sucesiva es significativamente inferior a la de los concursos tramitados por la vía ordinaria.³⁶

³⁴ El nombramiento de los administradores concursales debería ser un trámite bastante ágil: se inicia con la formación de la Sección segunda una vez declarado el concurso. Éstos recibirán el comunicado por el medio más rápido, debiendo comparecer en el juzgado dentro de los cinco días siguientes.

³⁵ Puede encontrarse una justificación a este criterio en la sección segunda de la metodología.

³⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



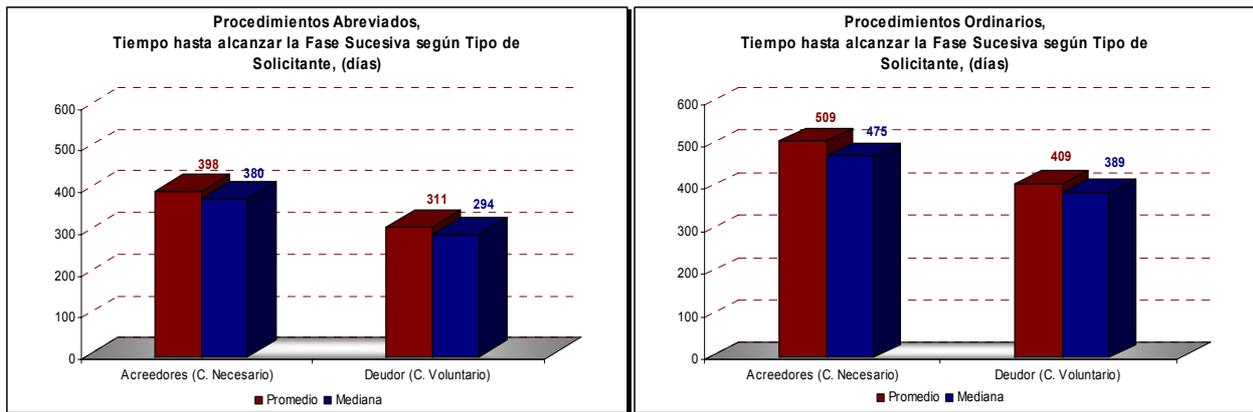
La anterior tabla y gráfico indican que hasta alcanzar la fase sucesiva los concursos abreviados típicamente consumen unos 294 días (casi 10 meses), mientras que para los concursos ordinarios se obtiene una mediana de 398 días (más de 13 meses). Estas cifras superan las obtenidas en el Anuario 2006: 9 y 11 meses para fase común del procedimiento abreviado y ordinario respectivamente. Es decir, el tiempo en alcanzar la fase común es entre un 10% y un 15% superior en 2007 que en 2006. Es posible que, para un nivel de recursos judiciales similar, el aumento de concursos pueda empeorar la eficacia de los juzgados. Según el Instituto Nacional de Estadística, en 2006 se iniciaron 835 concursos (excluidas las personas físicas), mientras que en 2007 la cifra fue de 854 (véanse estas cifras en el apartado 3 de la metodología de los Anuarios 2006 y 2007). Por otra parte, en comparación con las antiguas suspensiones de pagos y quiebras, el concurso es un procedimiento más complejo, y la nueva ley entró en vigor a finales de 2004. Es posible por tanto que a este incremento del 2,3% en concursos iniciados se le una el efecto acumulativo por un mayor número de concursos por resolver en 2007, en comparación a 2006.

Un factor que posiblemente influye en el tiempo en que se tramita un concurso es su carácter necesario o voluntario. En la siguiente tabla se analiza la duración hasta la fase sucesiva de los concursos abreviados y ordinarios separando según la identidad del solicitante.

Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva, según Solicitante, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	397,94	380	18
Deudor (C. Voluntario)	311,46	294	265
Obs.			283
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	508,88	475	32
Deudor (C. Voluntario)	408,69	388,5	226
Obs.			258

Constatamos que los concursos abreviados necesarios superan a los voluntarios en casi 3 meses, tanto si se considera el promedio como la mediana. Algo similar sucede con los concursos ordinarios, aunque con diferencias mayores en el promedio (más de 3 meses).

Independientemente del tipo de solicitante, la mediana de los concursos ordinarios supera claramente a la de los concursos abreviados.



En definitiva, tanto en una tramitación como en la otra, los resultados apuntan a que la fase sucesiva tarda más en alcanzarse cuando la iniciativa en solicitar la declaración del concurso proviene del lado de los acreedores.³⁷

Que los concursos necesarios sean más costosos (en términos de tiempo) puede deberse a una peor predisposición del deudor a colaborar. Y a esta dificultad se añade la mayor carga de trabajo que implica la suspensión, ya que los administradores concursales deberán compaginar la elaboración del informe con las tareas de administración de la empresa; recuérdese que la solicitud de los acreedores normalmente viene acompañada de la suspensión de las facultades de administración y disposición del deudor, siendo sustituido por los administradores concursales (véase la sección 4.1 del anterior capítulo). En contraste con lo observado en el anuario 2006, las diferencias por tipo de solicitante son algo mayores en los concursos ordinarios que en los abreviados. Este resultado parece lógico, dado que en los procedimientos de mayor dimensión y más complejos (es decir, los ordinarios), una menor colaboración del deudor debería dificultar relativamente más la tarea de los administradores concursales.

Como ya se ha señalado, podemos dividir la fase común en dos etapas, separadas por la fecha de presentación del informe de la administración concursal. Como novedad respecto al anuario 2006, seguidamente presentamos los estadísticos que describen el tiempo que tarda el procedimiento en avanzar hacia la fase sucesiva, una vez presentado dicho informe.

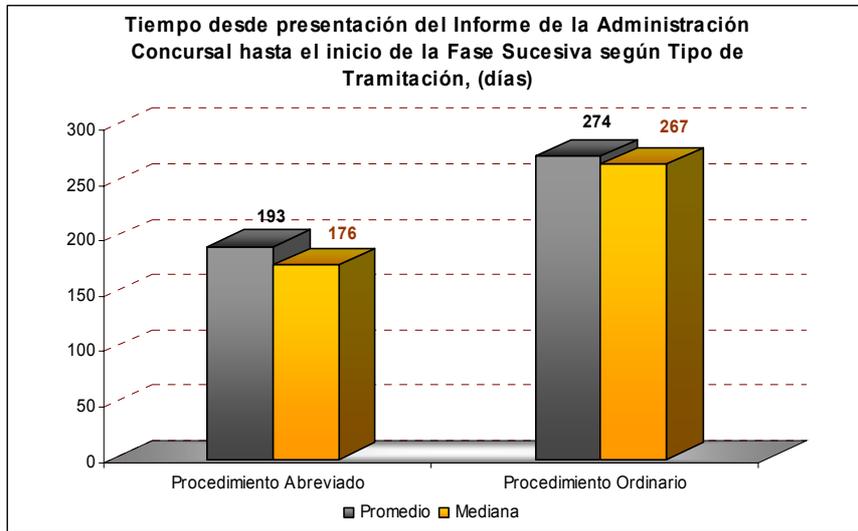
Tiempo desde presentación del Informe de la Administración Concursal hasta el inicio de la Fase Sucesiva según Tipo de Tramitación, (días)		
	Procedimiento Abreviado	Procedimiento Ordinario
Promedio	192,51	274,49
Mediana	176	267
Observaciones	57	68

Es decir, la resolución de los incidentes de impugnación del activo y pasivo extienden la fase común alrededor de 6 meses (tanto si se toma como referencia la mediana como el promedio) en un procedimiento abreviado. La cifra aumenta hasta los 9 meses en el caso del procedimiento ordinario.

Por otra parte, si se sustraen los meses de impugnaciones a la duración total de la fase común en los procedimientos ordinarios (398 días; es decir, unos 13,2 meses), se deduce que los administradores

³⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

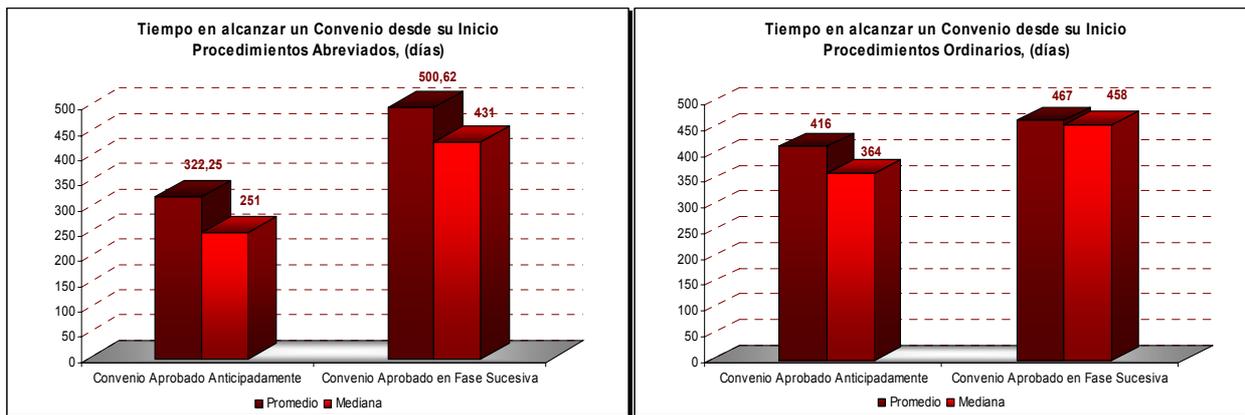
concursoales están presentando sus informes pasados los 4 meses de haberse iniciado el procedimiento. Teniendo en cuenta que este período incluye los trámites iniciales de su nombramiento y los de comunicación a los acreedores, en general se están superando los 2 / 3 meses previstos por el legislador para la elaboración del informe de la administración concursal (art. 73.1 y 2, LC). A efectos de reducir estos períodos convendría asegurar que los procuradores de la concursada dispusieran de los recursos necesarios para enviar los edictos de comunicación a los acreedores en el plazo más breve posible. La lenta ejecución de este trámite podría estar provocando la extensión del plazo de presentación del informe de la administración concursal un mes más.



Seguidamente analizamos los concursos que alcanzan un convenio, calculando el tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio, distinguiendo entre aquél que se aprueba en junta de acreedores (celebrada en fase sucesiva de convenio), y el que se alcanza de forma anticipada (gracias a la adhesión de una mayoría suficiente de acreedores a una propuesta realizada por el deudor). La siguiente tabla muestra estos cálculos, distinguiendo asimismo entre concursos abreviados y ordinarios.

Tiempo en alcanzar un Convenio desde el Inicio del Procedimiento, (días)			
Procedimiento Abreviado			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	322,25	251	4
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	500,62	431	13
Procedimiento Ordinario			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	416	364	13
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	466,54	458	41

Entre los convenios alcanzados por tramitación abreviada, resulta interesante observar que 4 de ellos se aprobaron anticipadamente en poco más de 8 meses (mediana), mientras que la mediana de los aprobados en fase sucesiva revela una duración superior a los 14 meses.



En cuanto a la tramitación ordinaria, en 13 casos de convenio anticipado se tardó alrededor de un año en dictar sentencia, tiempo que se prolonga hasta superar los 15 meses en convenios aprobados en junta de acreedores.

En definitiva, aunque los procedimientos se alargan bastante, los datos confirman las ventajas que se atribuyen a las propuestas anticipadas de convenio, dado que se aprueban en un tiempo significativamente menor, lo que implica menores costes judiciales y empresariales.³⁸ Señalemos que si bien estos períodos tienden a ser algo superiores a los que observamos para el año 2006 (véase Anuario 2006, p. 85), las diferencias interanuales no parecen importantes.

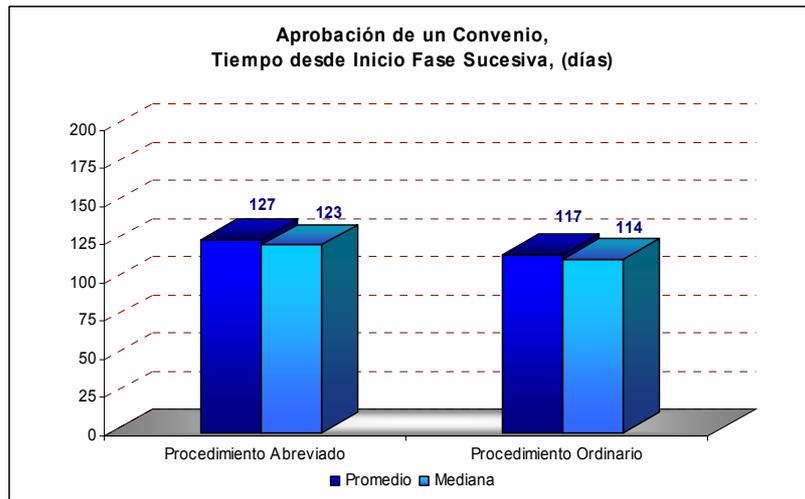
En cualquier caso, advertimos que el tiempo necesario para alcanzar la sentencia de aprobación de convenio anticipado se sitúa entre los 8 y los 12 meses (tramitación abreviada y ordinaria respectivamente) y entre 14 y 15 meses en fase sucesiva (vías abreviada y ordinaria respectivamente). Parece razonable argumentar que el tiempo necesario para aprobar un convenio debería reducirse si se desea que el concurso sea un instrumento eficaz para la reestructuración financiera de empresas con posibilidades de supervivencia.

En la siguiente tabla se examina el tiempo en alcanzar un convenio o un plan de liquidación desde el inicio de la fase sucesiva. Cabe señalar que el número de convenios aprobados en fase sucesiva es inferior al registrado en la tabla anterior; ello se debe a que no disponemos de la fecha de inicio de la fase sucesiva para todos los concursos.

Tiempo en aprobar judicialmente un Convenio o Plan de Liquidación desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	126,78	123	9
Procedimiento Ordinario	116,84	114	31
Aprobación de Plan de Liquidación			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	92,14	70,5	28
Procedimiento Ordinario	189,40	92,5	10

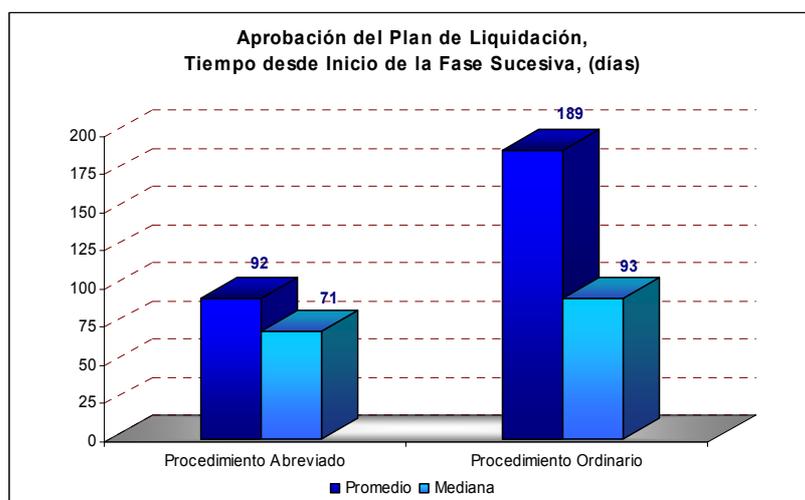
En general, si se atiende a las medianas, aprobar un convenio implica un mayor consumo de tiempo que aprobar un plan de liquidación, reflejando probablemente una mayor complejidad asociada al proceso de negociación entre deudor y acreedores.

³⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



En los procedimientos ordinarios la duración observada para la aprobación de un convenio (3,8 meses) no supera extraordinariamente los plazos previstos legalmente para su tramitación (de la fase de convenio), que incluye un período de hasta dos meses para la celebración de la Junta de acreedores cuando el concursado no hubiere solicitado la liquidación y no haya sido aprobada ni mantenida una propuesta anticipada de convenio (plazo que puede extenderse hasta el tercer mes en los demás casos), más los diez días dentro de los que se podrá formular oposición al convenio aprobado.

Es extraño, no obstante, observar que los procedimientos abreviados consumen más tiempo para alcanzar un convenio que los ordinarios, resultado similar al obtenido en el Anuario 2006 (p. 86). En el Anuario 2006 sugerimos que este resultado podría deberse a que las concursadas que firman un convenio en un procedimiento abreviado exhiben peores ratios de viabilidad. Sin embargo, esta hipótesis no está respaldada por los datos del anuario de 2007 (observándose incluso unas ratios algo mejores en los concursos abreviados: por ejemplo, un 0,69 frente a un 0,40 en la ratio de valor añadido sobre volumen de negocio). Por su parte, algunos de los indicadores de financiación de los concursos abreviados no son mucho peores: la relación de pasivos sobre activo es del 83% en los abreviados, frente al 79% de los ordinarios. No obstante, la ratio de financiación básica (suma de fondos propios y pasivo exigible sobre activo) es de 0,32 frente a 0,42. En general, que el tiempo necesario para lograr un convenio en los concursos abreviados sea mayor no puede atribuirse a su situación financiera.



En cuanto a la aprobación de un plan de liquidación, el regulador prevé quince días para que la administración concursal presente un plan para la realización de los bienes y derechos integrados en la masa activa, otros quince días para que el deudor y los acreedores puedan formular sus observaciones y propuestas de

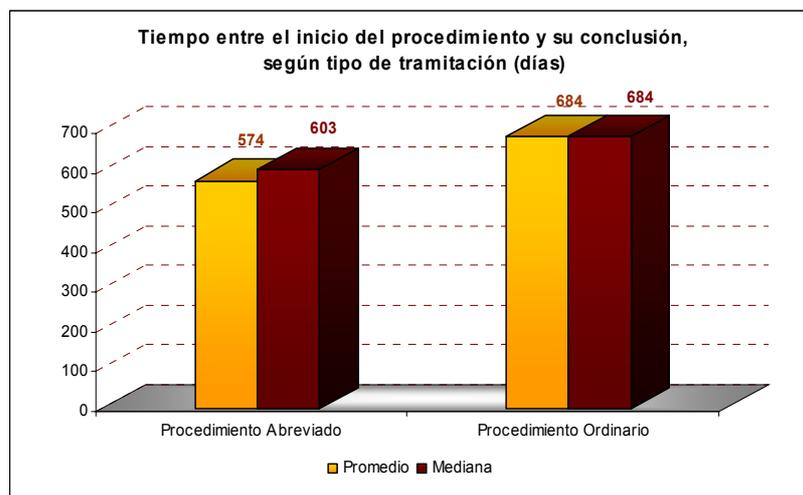
modificación y, en este último caso, otros diez días para que la administración concursal emita su valoración sobre las mismas. Los datos sugieren que en la práctica los concursos exceden estos plazos notablemente: en lugar de este período de 40 días, nos encontramos con períodos de 70,5 días (procedimiento abreviado) y de 92,5 días (procedimiento ordinario). A estos plazos debe añadirse el tiempo que se tarda en ejecutar las operaciones de liquidación. La excesiva duración del procedimiento podría provocar ineficiencias si los recursos productivos perdieran valor (por ejemplo, por estar inactivos) mientras se espera a proceder a su reasignación.

En suma, así como el análisis de las fases comunes apuntaban claramente a una menor duración de los procedimientos abreviados, sólo se observa este ahorro de tiempo en las fases de liquidación de los concursos más pequeños, pero no en las de convenio.

En la siguiente tabla se refleja otra dimensión de los concursos: la duración total desde su inicio hasta que se dicta el auto de conclusión. Dado que la duración de los concursos con convenio aprobado depende del pacto entre el deudor y los acreedores (a menos que se incumpla anticipadamente, claro está), para realizar el cálculo hemos optado por excluir los casos de conclusión precedidos por una sentencia de aprobación del convenio.

Tiempo entre el inicio del procedimiento y su conclusión, según tipo de tramitación (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	574,18	603	109
Procedimiento Ordinario	684,22	684	37

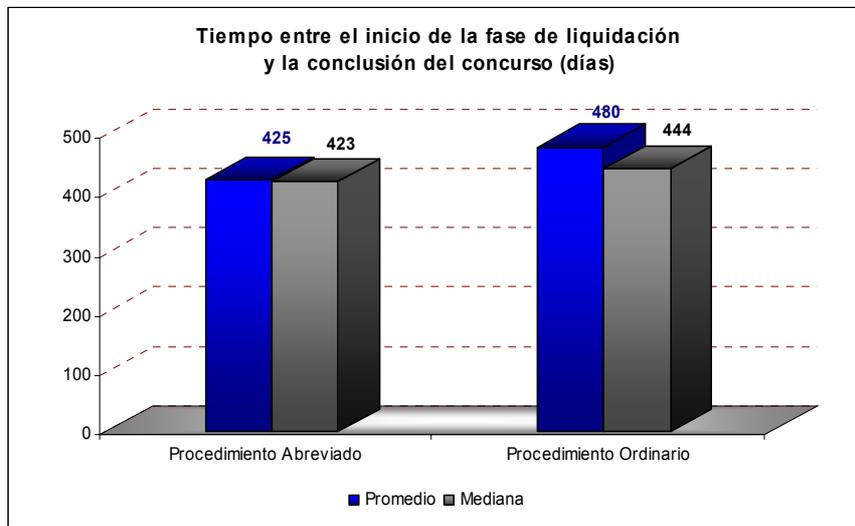
Los datos indican que los procedimientos que tienen por fin la liquidación de la empresa tardan en concluir entre 20 y 22 meses (medianas del procedimiento abreviado y ordinario). Es decir, pasados estos meses, o bien se han atendido todas las deudas concursales, o bien los jueces estiman que no es posible encontrar más bienes y derechos con los que satisfacer a los acreedores.



Complementando lo anterior, también puede resultar informativo calcular el tiempo que transcurre entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso.

Tiempo entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	425,16	423	67
Procedimiento Ordinario	480,17	443,5	24

La tabla revela que, se trate de un procedimiento abreviado u ordinario, tras iniciarse la fase de liquidación son necesarios unos 14 meses para concluir el procedimiento. Recordemos que la aprobación de un plan de liquidación consume entre dos y tres meses, por lo que la mayor parte del tiempo se debe a las operaciones necesarias para su ejecución.



5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.

Como hemos apuntado en la introducción, podemos interpretar la fase común del concurso como un mecanismo de filtro que orienta a las empresas hacia el convenio o hacia la liquidación. En el segundo capítulo advertimos de la posible existencia de errores de clasificación, al identificar concursos en que se dio inicio a la fase de convenio y que luego derivaron hacia la fase de liquidación. Asimismo, observamos la existencia de fases de liquidación abiertas tras el fracaso de algunos convenios.

De hecho, no es de extrañar que se produzcan casos de apertura sucesiva de fase de convenio y liquidación. Por ejemplo, el legislador permite el inicio de la fase de convenio incluso cuando la propuesta anticipada no haya alcanzado las suficientes adhesiones, siempre que el deudor decida mantenerla y no solicite la liquidación. Asimismo, si el deudor no ha solicitado la liquidación en cualquier momento anterior, la fase de convenio se abre aún cuando no se hubiese presentado una propuesta de convenio (no anticipada) en fase común (dándose de plazo para su presentación hasta cuarenta días antes de la fecha prevista para la celebración de la junta). Es decir, se advierte un claro sesgo del regulador hacia opción del convenio, con la incongruencia de que la evidencia disponible indica que la gran mayoría de los concursos derivan a la liquidación. La realidad sugiere, por tanto, que muchos de los concursos con apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación deberían haber ido directamente a la liquidación tras finalizar la fase común

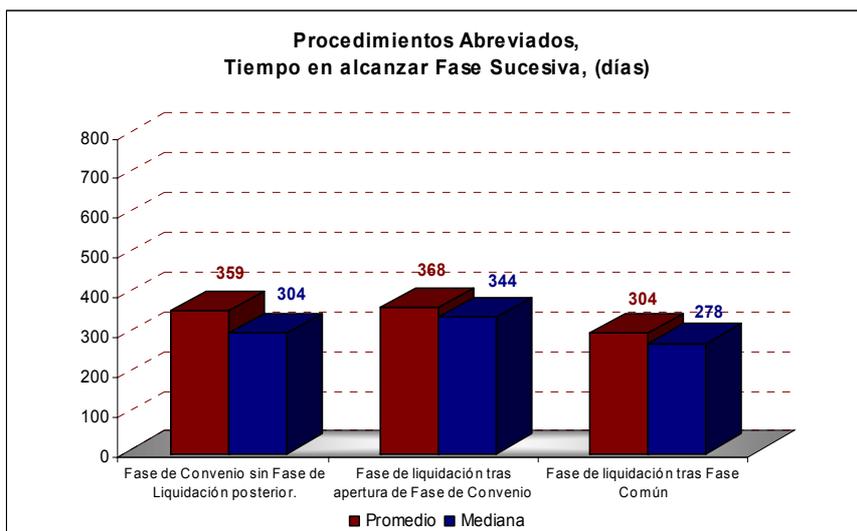
Ciertamente, se puede argumentar que el concurso en realidad trata de maximizar las opciones de reestructuración, siendo inevitable que se produzcan algunos intentos fallidos de convenio. De hecho, aunque no parezca muy probable, establecer un filtro más exigente podría llevar a empresas viables a la liquidación. En general nos inclinamos por pensar que, dadas las características de la fase común y, sobre todo, teniendo en cuenta su duración, debería generarse suficiente información económico – financiera como para evitar que una empresa inviable inicie la fase de convenio.

Como se ha señalado en la introducción a este capítulo, no resulta fácil interpretar la evidencia disponible en términos de eficiencia neta. Sí podemos, en cambio, estimar los retrasos en iniciar la fase de liquidación como indicio de la existencia de costes adicionales generados por errores clasificatorios del sistema concursal.

En la siguiente tabla se calcula el tiempo que transcurre desde el inicio del procedimiento hasta que se reconduce la empresa a la liquidación, tanto en los procedimientos abreviados (49 casos) como en los ordinarios (63 casos). También calculamos el tiempo en alcanzar la fase sucesiva en el resto de supuestos.

Duración según Evolución del Procedimiento hasta la Fase Sucesiva, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior.	358,6	304	10
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	367,88	344	49
Fase de liquidación tras firma de convenio	-	-	-
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	303,96	278	224
		Obs.	283
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior.	383,67	349	33
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	501,13	480,5	60
Fase de liquidación tras firma de convenio	797	755	3
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	392,15	369	162
		Obs.	258

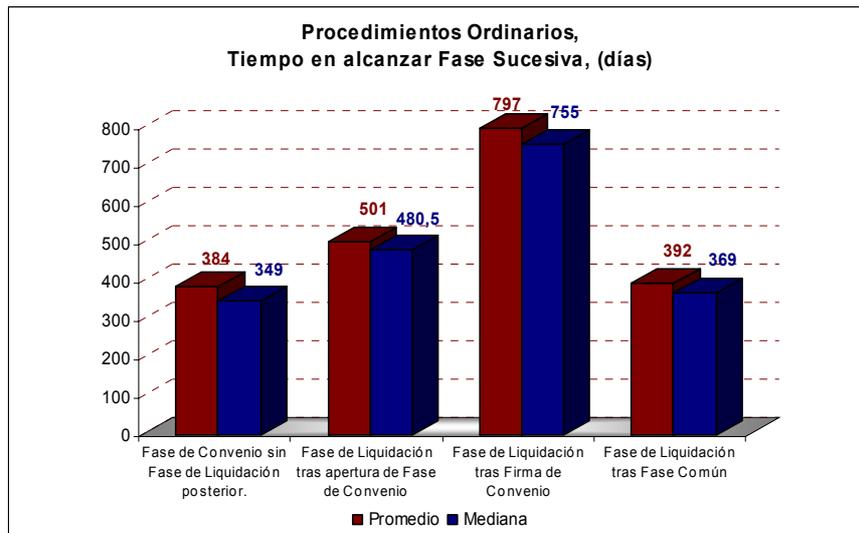
Si nos centramos en los procedimientos abreviados, los concursos que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen más tiempo que los que van directamente a la liquidación: 2,2 meses más.³⁹



La diferencia es aún más clara en los procedimientos ordinarios. Como se aprecia en el siguiente gráfico, los intentos fallidos de convenio suponen el consumo de 480,5 días hasta alcanzar la fase de liquidación (unos 16

³⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

meses), mientras que la cifra se reduce significativamente hasta los 369 días (mediana) en los concursos que inician directamente la fase de liquidación.



Lo anterior implica que se tardó unos 3,7 meses más en alcanzar la fase de liquidación en los casos de reestructuración fallida. Por su parte, y aunque se trate de un hecho infrecuente (solamente hemos podido calcular la duración en tres casos), resulta interesante constatar que el inicio de la fase de liquidación tras el fracaso de un convenio se produjo más de dos años después de haberse dictado el auto que abrió el concurso.

Señalemos, finalmente, que los procedimientos que derivan directamente a la fase de liquidación exhiben una duración similar a la observada en los concursos que se orientan al convenio, aunque en los concursos abreviados que se liquidan la mediana es cerca de un mes inferior, mientras que los ordinarios suman 20 días más.

5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.

Pasemos ahora a estudiar si las características de las concursadas pueden explicar la mayor o menor duración del procedimiento. Concretamente, nos centraremos en el tiempo que transcurre desde el auto de declaración de concurso hasta el inicio de la fase sucesiva, que es el período para el que disponemos de más observaciones. Para ello seguiremos el criterio expuesto en la sección 5.1 (cuya justificación se encuentra en la metodología, apartado 2): esto es, para calcular este tiempo, en los intentos fallidos de alcanzar convenio hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación (y no la fecha de la anterior fase de convenio).

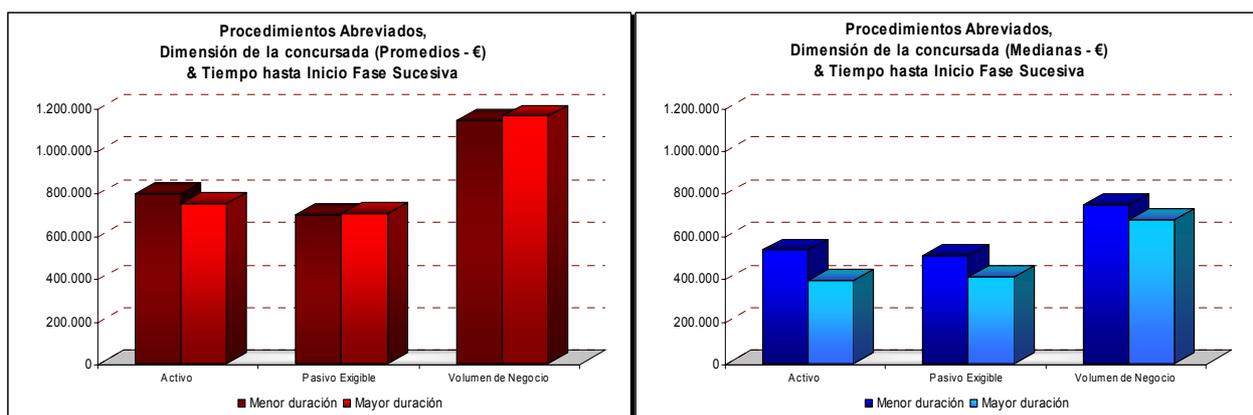
De forma similar a lo que se hizo en el tercer capítulo con respecto a la recuperación de los acreedores, el presente análisis consiste en comparar las características de dos grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración del concurso. Definimos el grupo de mayor duración como aquel en que el tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento y el inicio de la fase de liquidación superó la mediana. Como se ha visto en el apartado 5.1, la mediana para los concursos abreviados fue de 294 días, mientras que en los concursos ordinarios fue de 398 días. Examinaremos unos y otros separadamente, empezando por los concursos abreviados.

5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).

En la siguiente tabla se analiza si existen diferencias de tamaño entre los concursos abreviados, a partir de las cifras de activo, pasivo, volumen de negocio y número de trabajadores.

Procedimientos Abreviados Dimensión de la Concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	796.236	694.447	1.136.787	13
Mediana	530.090	503.006	743.861	10
Obs.	103	112	108	109
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	748.183	703.463	1.158.090	16
Mediana	387.125	404.759	672.407	9
Obs.	102	106	105	100

Así como en el Anuario 2006 el análisis de las magnitudes contables sugería que los concursos más grandes tendían a durar más que los pequeños, los datos de 2007 sugieren que no existen diferencias notables. No podemos, por tanto, afirmar que el grupo de concursos que avanza con lentitud hasta la fase sucesiva esté constituido por empresas con mayor dimensión.

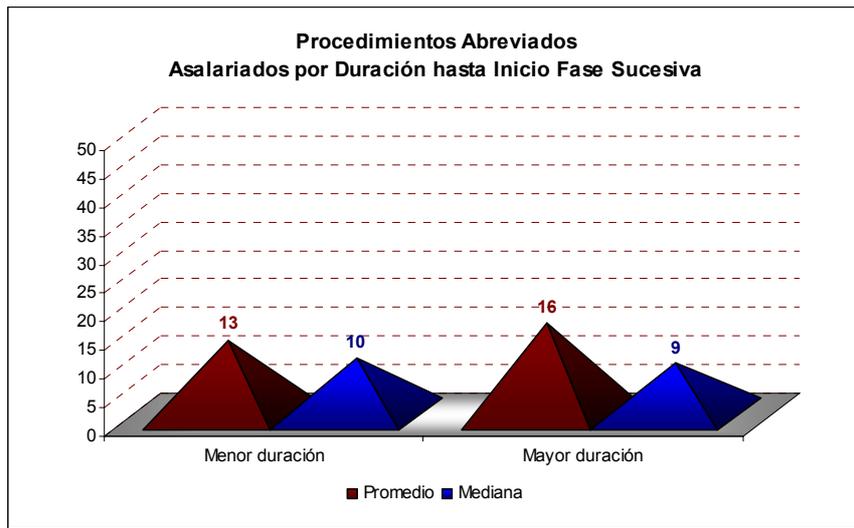


Este resultado es bastante sorprendente, en especial si se analizan las cifras de pasivo exigible.⁴⁰ Esta medida es importante por el tipo de operaciones que se realizan en la fase común. Concretamente, la elaboración de la lista de acreedores es una de las tareas más intensivas en tiempo, tarea que podría alargarse en los concursos con mayor pasivo, especialmente por la mayor posibilidad de impugnaciones. Los datos no apoyan la hipótesis de que administrar un concurso con un pasivo más grande puede ser más costoso en tiempo. Si la mediana del pasivo del grupo de menor duración se sitúa en unos 503.006 Euros, la mediana del pasivo del grupo de mayor duración sólo alcanza los 404.759 Euros.

Los promedios del pasivo exigible son prácticamente iguales, situándose en 694.447 Euros y en 703.463 Euros para los grupos de menor y mayor duración respectivamente.

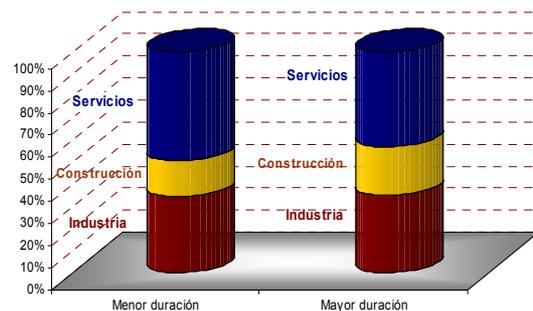
Las cifras de asalariados también son muy similares (especialmente si se considera la mediana). Esto es, no parece que una mayor o menor presencia de trabajadores repercuta en la duración de los procedimientos.

⁴⁰ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



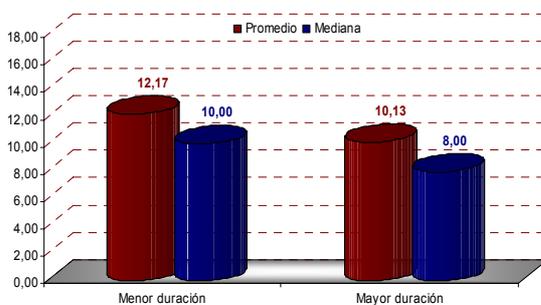
La siguiente tabla refleja la composición por sectores según la duración de los procedimientos. Observamos una mayor proporción de empresas de la construcción en el grupo de concursadas que tarda más tiempo en alcanzar la fase sucesiva.

Procedimientos Abreviados Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	47	22	67	136
Porcentaje	34,56	16,18	49,26	100,00
Mayor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	47	30	58	135
Porcentaje	34,81	22,22	42,96	100,00



Por su parte, hay más empresas de servicios entre los concursos menos lentos. No obstante, los datos sugieren que no existen diferencias significativas en la distribución sectorial de los dos grupos.⁴¹

No parece que la pertenencia a un sector concreto pueda relacionarse con una mayor duración de los procedimientos. Seguidamente se analizan las posibles diferencias de edad.



Procedimientos Abreviados Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva		
	Menor duración	Mayor duración
Promedio	12,17	10,13
Mediana	10	8
Obs.	141	135

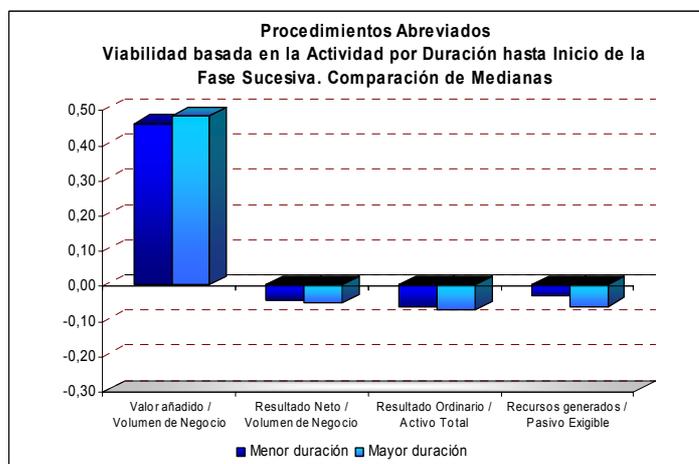
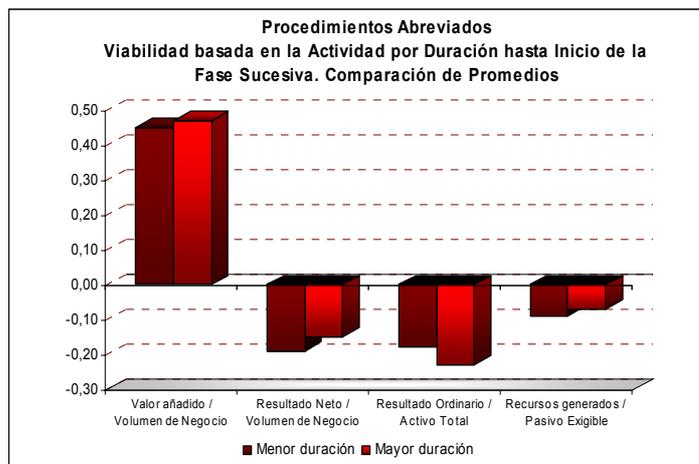
^{41,42} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Tanto la tabla como el gráfico sugieren que las concursadas que tardan menos en alcanzar la fase sucesiva tienen más edad, aunque no es fácil interpretar económicamente este resultado.⁴²

Pasamos seguidamente a valorar las posibles diferencias en la viabilidad basada en la actividad.

Procedimientos Abreviados				
Viabilidad basada en la Actividad y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,45	-0,19	-0,18	-0,09
Mediana	0,46	-0,04	-0,06	-0,03
Obs.	102	108	100	100
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,47	-0,15	-0,23	-0,07
Mediana	0,48	-0,05	-0,07	-0,06
Obs.	95	101	98	98

De forma parecida a lo observado en el Anuario 2006, las cifras obtenidas son muy similares entre ambos grupos, tanto si se considera el promedio como si se analiza la mediana.⁴³



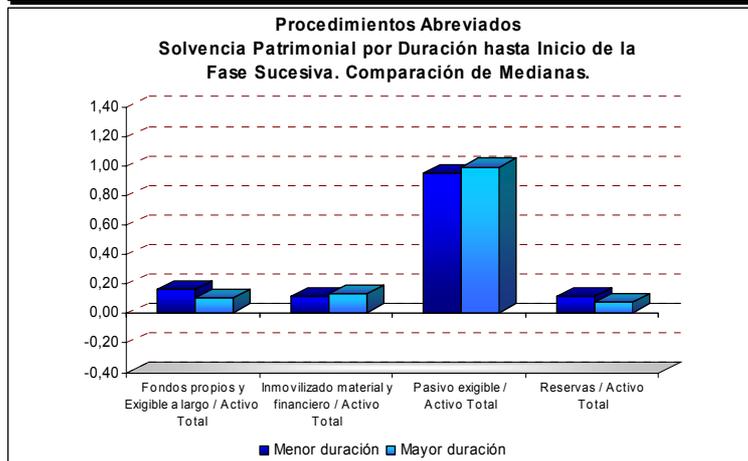
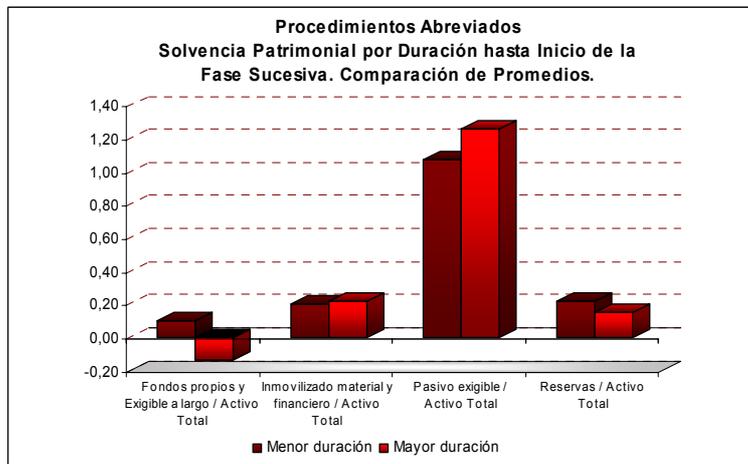
⁴³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Es decir, la calidad económico - financiera de las empresas medida a partir de la viabilidad no parece influir decisivamente en el tiempo que se tarda en iniciar la fase sucesiva.

Los resultados mostrados en las siguientes tablas y gráficos sugieren que podrían existir algunas diferencias en la solvencia patrimonial.

Procedimientos Abreviados				
Solvencia Patrimonial y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,10	0,20	1,07	0,22
Mediana	0,16	0,11	0,95	0,11
Obs.	102	100	103	80
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	-0,14	0,22	1,26	0,15
Mediana	0,10	0,13	0,99	0,07
Obs.	102	97	102	62

Es posible que la solidez financiera pueda tener algún efecto, ya que el grupo de concursados con menor duración exhibe un mayor peso de la financiación básica.



Asimismo, las empresas cuyas fases de convenio duran menos se encuentran menos apalancadas.

De forma general, los concursos abreviados más rápidos exhiben una estructura financiera más sólida. Probablemente la menor duración se pueda explicar por un menor grado de conflicto con los acreedores. Sin embargo, hay que interpretar este resultado con cautela, dado que los datos del Anuario de 2006 más bien sugerían que la variable con mayor capacidad para discriminar entre ambos grupos era la proporción de inmovilizado material y financiero, y no tanto la estructura del pasivo.

Pasemos ahora a analizar los concursos tramitados por la vía ordinaria, donde los plazos son más extensos.

5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).

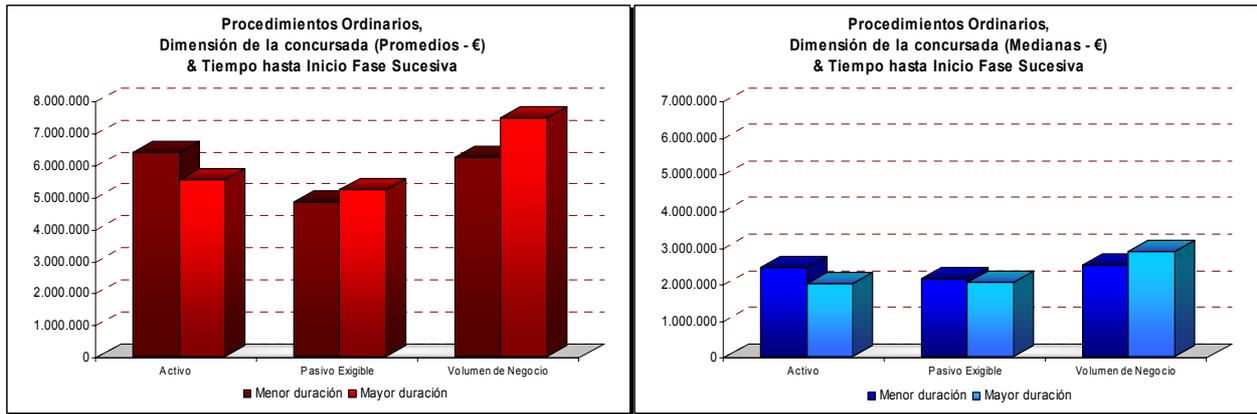
En este apartado repetimos el ejercicio realizado en la anterior sección, pero ahora centrándonos en los concursos ordinarios. Recordemos que la mayoría de los concursos tramitados por vía ordinaria tienen pasivos superiores al millón de Euros (sólo si la estimación inicial de su pasivo fuera inferior al millón de Euros podría haberse tramitado por la vía abreviada). Por su mayor tamaño, es posible que en estos procedimientos observemos desviaciones asociadas a factores distintos.

En la siguiente tabla y gráficos se presenta la relación entre la duración del concurso y el tamaño.

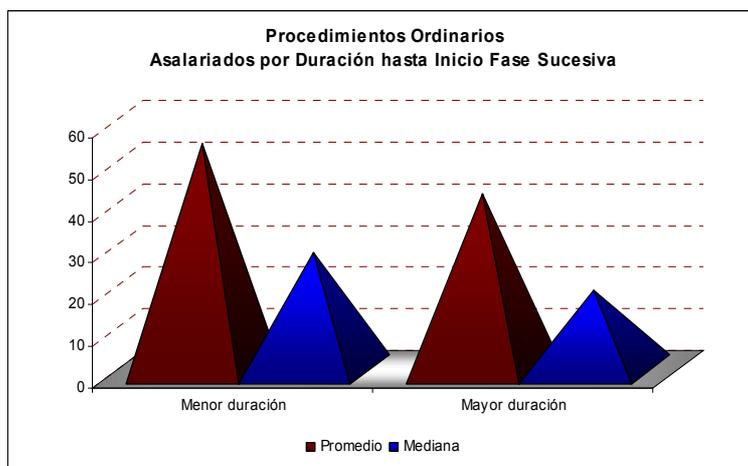
Procedimientos Ordinarios				
Dimensión de la Concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.371.477	4.845.987	6.215.434	54
Mediana	2.438.287	2.128.111	2.501.658	28
Obs.	115	115	112	107
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.544.545	5.207.125	7.467.225	42
Mediana	2.002.178	2.021.422	2.881.136	19
Obs.	93	99	94	90

Un repaso general a las diversas variables de tamaño sugiere que no existen diferencias consistentes de tamaño entre los concursos ordinarios de mayor y menor duración.⁴⁴ Los estadísticos de pasivo exigible son muy similares en los dos grupos. Ello apunta a que las tareas asociadas a la elaboración de la lista de acreedores no causan mayores retrasos en los concursos de mayor tamaño. Recordemos que, según lo observado en el anterior apartado, en los concursos abreviados el exigible total no se asocia a una mayor duración de los procedimientos, sino más bien lo contrario. Así, la evidencia obtenida tanto en los procedimientos ordinarios como en los abreviados sugiere que las diferencias de pasivo no influyen en la duración del procedimiento.

⁴⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



En el próximo gráfico se observa una mayor duración en los concursos que contratan un número menor de asalariados.

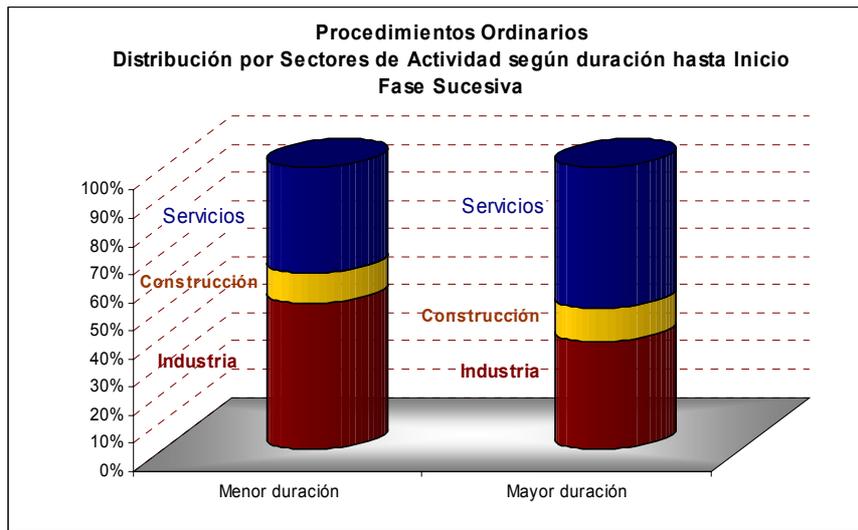


Es decir, a diferencia de lo observado en los procedimientos abreviados, los concursos ordinarios más lentos emplean menos asalariados que los que avanzan más rápidamente. Este resultado parece extraño ya que, a priori, desde el punto de vista de los administradores concursales, analizar empresas con mayor plantilla debería consumir mayores recursos y tiempo. Precisamente, en el Anuario 2006 (p. 98) se observó un resultado acorde con esta intuición. La diversidad de resultados por tipo de procedimiento y año analizado no permiten afirmar que el número de asalariados es un factor determinante de la duración.

En el análisis de la composición de sectores se observa un mayor peso de empresas industriales entre los concursos ordinarios más rápidos. Un 50% de los concursos que avanzan más rápido desarrollan su actividad en el sector servicios.

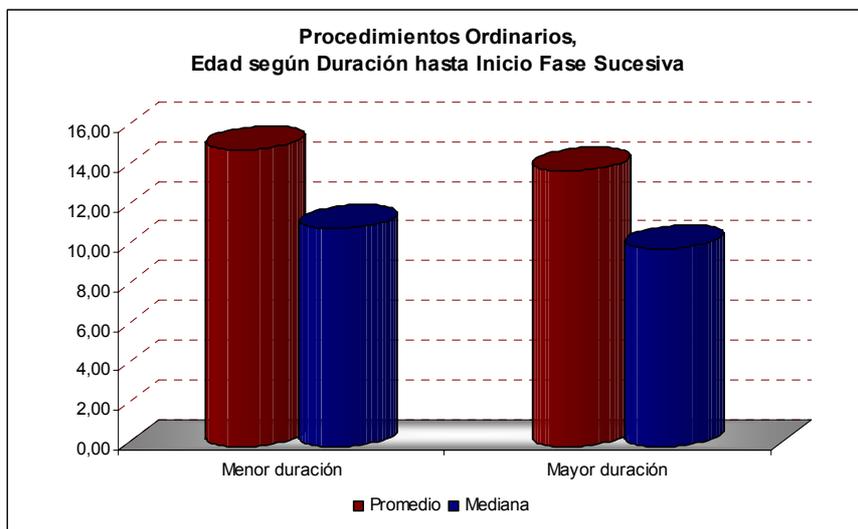
Procedimientos Ordinarios Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva								
	Industria		Construcción		Servicios		Total	
	Menor	Mayor	Menor	Mayor	Menor	Mayor	Menor	Mayor
Observaciones	65	45	14	14	47	59	126	118
Porcentaje	51,59	38,14	11,11	11,86	37,30	50,00	100,00	100,00

El mayor peso de la industria entre los concursos más rápidos ya pudo observarse en el Anuario 2006 (p.99), aunque el resultado es aún más claro en 2007.



Seguidamente se realiza la comparación de las edades entre ambos grupos.

Procedimientos Ordinarios		Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva	
		Menor duración	
Promedio		14,98	
Mediana		11	
	Obs.	127	
		Mayor duración	
Promedio		13,92	
Mediana		10	
	Obs.	119	



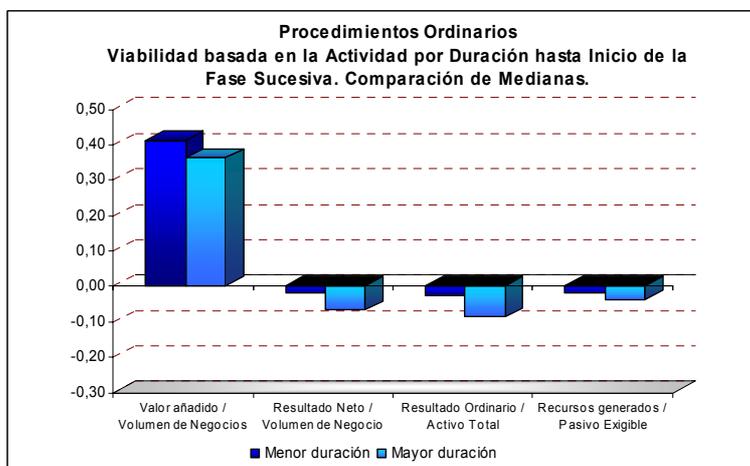
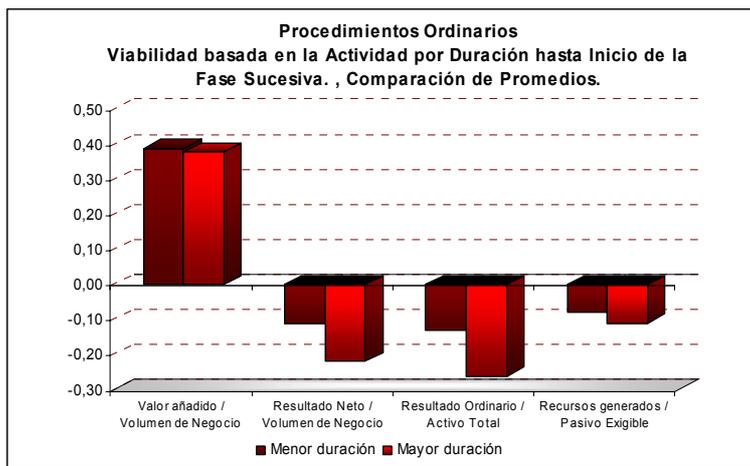
A diferencia de lo observado para los procedimientos abreviados, tanto en la tabla y como en el gráfico se aprecia que en los concursos ordinarios los deudores tienen una edad similar en ambos grupos. La mediana correspondiente a los procedimientos más rápidos se sitúa en los 11 años, mientras que la mediana de los concursos más lentos es de 10 años. Así como en el Anuario 2006 apuntábamos que la antigüedad podía ser un indicador de complejidad (véase el Anuario 2006, p. 100), en el año 2007 no hemos confirmado este resultado.

Pasamos ahora a valorar las posibles diferencias de viabilidad y solvencia entre los dos tipos de concurso.

La comparación de los indicadores de valor añadido y recursos generados sugieren que no hay relación entre la duración en los procedimientos ordinarios, y la calidad de la actividad de la empresa. Sin embargo, y a diferencia con lo observado en el Anuario 2006 (p.101), y al resultado obtenido en los concursos abreviados de 2007, dos ratios parecen alcanzar valores significativamente inferiores en los concursos de mayor duración.⁴⁵

Procedimientos Ordinarios				
Viabilidad basada en la Actividad y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,39	-0,11	-0,13	-0,08
Mediana	0,41	-0,02	-0,03	-0,02
Obs.	106	108	111	111
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,38	-0,22	-0,26	-0,11
Mediana	0,36	-0,07	-0,09	-0,04
Obs.	85	92	92	92

Veamos representadas estas diferencias en los siguientes gráficos:



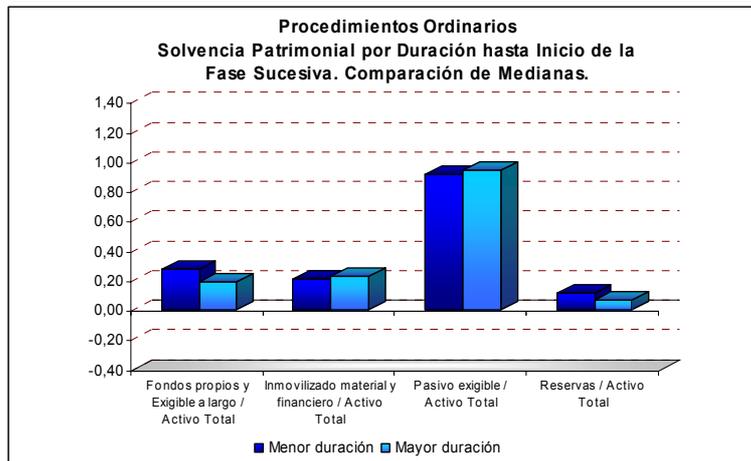
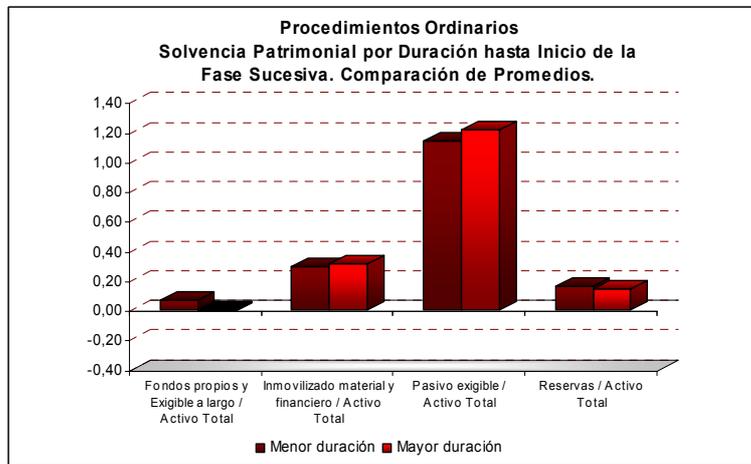
⁴⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

El análisis tanto de promedios como de medianas sugiere que tanto el margen neto como el resultado de las actividades ordinarias son peores en los concursos que se tramitan más lento. A diferencia de lo observado en el Anuario 2006 (p. 101), los datos correspondientes al 2007 sugieren que los trámites podrían ser más complejos cuando el deterioro de la empresa es mayor y tiene menores expectativas de supervivencia.

Veamos seguidamente si también existen diferencias respecto a los indicadores de solvencia patrimonial.

Procedimientos Ordinarios Solvencia Patrimonial y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,07	0,29	1,14	0,16
Mediana	0,27	0,21	0,91	0,11
Obs.	89	89	90	70
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	-0,01	0,31	1,22	0,14
Mediana	0,19	0,23	0,94	0,07
Obs.	91	88	91	68

Al igual que lo visto en relación a los concursos abreviados, parece que las diferencias de solvencia patrimonial entre los dos grupos de concursos ordinarios se centran especialmente en los niveles de de apalancamiento, aspecto que puede asimismo apreciarse en los siguientes gráficos.



Los concursos tramitados en menor tiempo están menos endeudados: reflejan una cuantía inferior de pasivo exigible por unidad monetaria de activo. Seguramente el menor apalancamiento reduce la complejidad de la elaboración de la lista de acreedores. Este resultado es consistente con el obtenido en el Anuario 2006, (p. 103).

Asimismo, se observa una mayor proporción de activos inmovilizados materiales y financieros en los concursos de mayor duración, resultado que coincide con el obtenido en los concursos abreviados. Como ya se apuntó, parece que la valoración de este tipo de activos pueda llevar más tiempo en las operaciones de elaboración del inventario.

Si exceptuamos que en los concursos abreviados el tamaño parece ejercer un efecto significativo, se derivan conclusiones muy similares tanto en los concursos abreviados como en los ordinarios.

RECAPITULACIÓN

En este capítulo hemos estudiado la duración de las distintas fases de los procedimientos concursales. Los datos indican que, dentro de la fase común, el trámite que consume más tiempo es la resolución de los incidentes de impugnación del inventario y de la lista de acreedores presentados por la administración concursal: 6 meses en los procedimientos abreviados y 9 meses en los ordinarios. En total, en los procedimientos abreviados la fase común finalizó a los 10 meses de iniciarse, mientras que los ordinarios consumieron 13 meses. Estos períodos son entre un 10% y un 15% superiores a los registrados en 2006. Teniendo en cuenta los enormes costes que sufren las empresas cuando se encuentran en período concursal, parece un tiempo excesivo. Es también considerable el tiempo necesario para alcanzar un convenio anticipado: entre 8 meses (tramitación abreviada) y 12 meses (tramitación ordinaria). En cuanto a las fases sucesivas, alcanzar el plan de liquidación lleva entre 2 y 3 meses (según se trate de un procedimiento abreviado u ordinario). Por otra parte, se precisan unos 4 meses para aprobar un convenio en junta de acreedores. En cuanto a los factores que influyen en la duración, hemos observado que el tamaño se asocia a una mayor duración de la fase común de los concursos abreviados. Asimismo, tanto en los concursos abreviados como en los ordinarios, parece que un mayor apalancamiento podría aumentar el tiempo necesario para culminar la fase común.

6. La coordinación de concursos. Deudores vinculados.

En el presente capítulo se analizarán las características de los concursos de personas jurídicas vinculadas. En contraste con los anteriores capítulos, la unidad de análisis aquí no será el concurso de un deudor individual, sino el grupo de concursos cuyas personas jurídicas afectadas tengan vínculos patrimoniales.

Cabe aclarar de antemano que, independientemente de los vínculos procesales previstos por el legislador, y del hecho de que económicamente se reconozca al grupo de empresas como conjunto económico subordinado a determinados centros de decisión, desde la perspectiva contractual y financiera no podemos hablar de un único concurso. Dado que el concurso se concibe como un mecanismo judicial para la resolución del conflicto causado por el incumplimiento generalizado de los contratos de financiación por parte de un deudor frente a una pluralidad específica de acreedores; cada deudor es un sujeto concursado distinto. Así, el artículo 1.1 de la Ley Concursal (presupuesto subjetivo) excluye la posibilidad de que los grupos puedan ser considerados "sujeto concursado", dado que por sí mismos carecen de personalidad jurídica. Para muchas concursadas se añade el principio de responsabilidad limitada por deudas derivadas de la sociedad jurídica, que con mayor claridad impide interpretar al grupo como "sujeto concursado": al no existir responsabilidad solidaria de las sociedades del grupo por las deudas contraídas por cualquiera de ellas, cada sociedad debe responder a sus compromisos de exigible frente a su propia lista de acreedores.

Por tanto, el objetivo de este capítulo es analizar el sistema concursal como mecanismo de coordinación entre procedimientos de deudores vinculados. Desde la perspectiva procesal, el legislador prevé dos opciones para facilitar la tramitación de los concursos de deudores con vínculos patrimoniales entre ellos: la declaración conjunta de concurso y la acumulación de concursos. Al definir la naturaleza de este vínculo, la ley distingue en función de si el deudor principal es persona física o jurídica. Así, en relación a los deudores que no sean personas jurídicas, se habla de la necesidad de existencia de "confusión de patrimonios" como requisito para la declaración conjunta de concurso. Cuando se trate de personas jurídicas, se exige que formen parte del mismo grupo, con identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones (art. 3.5 LC). Por su parte, se señala que en los casos de concurso de deudor persona jurídica o de sociedad dominante de un grupo, la administración concursal podrá solicitar la acumulación al procedimiento de los concursos ya declarados de los socios, miembros o integrantes personalmente responsables de las deudas de la persona jurídica o de las sociedades dominadas pertenecientes al mismo grupo (artículo 25.1 de la LC).

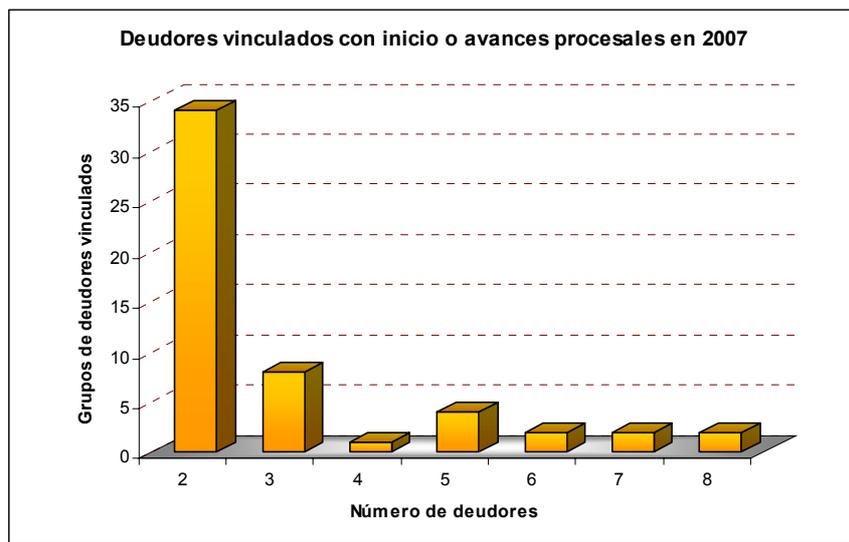
Dividiremos este capítulo en dos apartados. En el primero analizaremos las características de los grupos de deudores vinculados: suma de cifras patrimoniales y del volumen de negocio, porcentaje de pasivo del deudor vinculado de mayor tamaño, diversidad sectorial y edad del deudor vinculado más antiguo. En el segundo, estudiaremos con detalle el grado de coordinación de las fechas de los documentos más relevantes generados en los distintos procedimientos concursales de los deudores vinculados.

6.1. Características de los grupos de deudores vinculados.

A lo largo del año 2007 hemos registrado la existencia de avances procesales en un total de 53 grupos de sociedades mercantiles vinculadas. Tras contabilizar el número de deudores (sin incluir las personas físicas) por grupo, presentamos en la siguiente tabla un desglose que nos da una primera idea de la dimensión de estos grupos.

Deudores vinculados (sociedades mercantiles) con inicio o avances procesales en 2007		
Deudores vinculados	Número de grupos	Porcentaje
2	34	64,2
3	8	15,1
4	1	1,9
5	4	7,5
6	2	3,8
7	2	3,8
8	2	3,8
Total	53	100,0

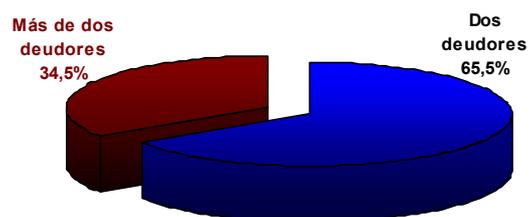
Se aprecia que la mayoría de grupos se compone de dos deudores vinculados. Concretamente, se trata de 34 grupos, que constituyen el 64,2% del total de la muestra. Por otra parte, hemos observado avances procesales en 8 grupos de tres deudores vinculados, que representan un 15,1% del total. El resto de grupos tienen una representación menor. De entre los de mayor dimensión, hemos identificado 2 grupos con 8 deudores cada uno.



Las frecuencias observadas en la tabla y gráfico aconsejan analizar los grupos según estén constituidos por dos deudores o más de dos deudores vinculados. Elegimos pues este criterio tanto para describir las características de los grupos, como para estudiar el grado de coordinación entre concursos (véase el próximo apartado 6.2).

En la siguiente tabla se puede apreciar que en 2007 los jueces dictaron Auto de declaración de concurso para deudores pertenecientes a 29 grupos con vínculos patrimoniales.

Grupos vinculados con algún deudor que inicia procedimiento en 2007		
	Número	Porcentaje
Dos deudores	19	65,5
Más de dos deudores	10	34,5
Total	29	100,0



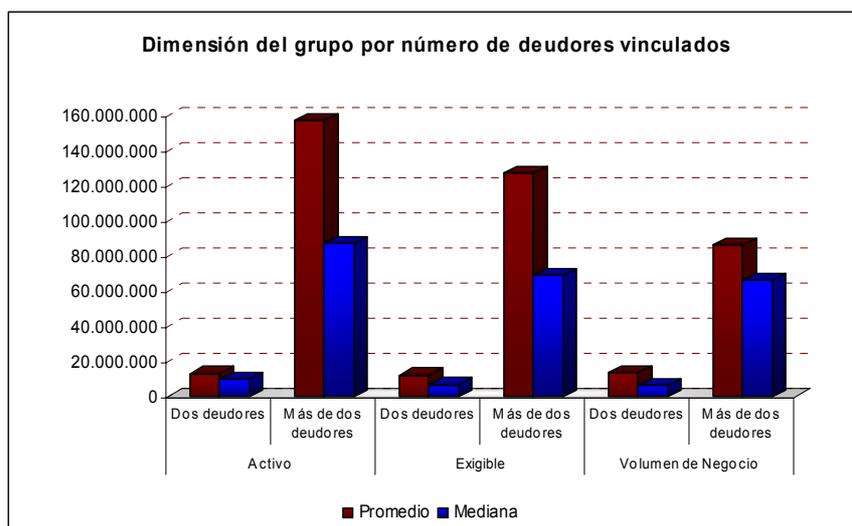
En 19 grupos (el 65,5% del total), en 2007 se declaró concurso para al menos uno de los dos deudores vinculados que lo constituyen. Como se aprecia en el anterior gráfico, hay 10 grupos constituidos por más de dos deudores en los que, al menos uno de ellos, entró en concurso en 2007.

Aunque, como se ha comentado, cada uno de los deudores con vínculos patrimoniales responde individualmente de sus créditos concursales con sus activos, resulta interesante sumar las cifras de activo, pasivo, volumen de negocio y asalariados, para así tener una percepción de la dimensión económica conjunta del grupo de deudores vinculados. En la siguiente tabla presentamos el cálculo de los promedios y mediana de los grupos según estén formados por dos o más de dos deudores.

Dimensión del grupo con deudor/es que inicia/n el procedimiento en 2007, según número de deudores vinculados				
Dos deudores vinculados				
	Activo	Exigible	Volumen de negocio	Asalariados
Promedio	13.083.846	12.030.498	13.345.750	34
Mediana	9.455.980	6.593.000	6.462.697	25
Número	18	19	18	14
Más de dos deudores vinculados				
	Activo	Exigible	Volumen de negocio	Asalariados
Promedio	157.354.116	127.703.844	86.468.641	460
Mediana	87.415.030	68.782.632	66.270.092	300
Número	10	10	10	10

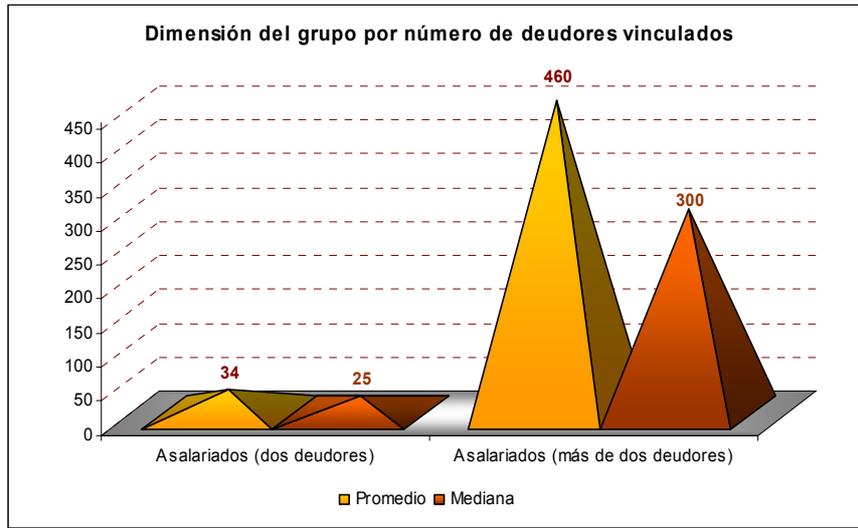
Para la elaboración de la tabla primero hemos sumado, para cada grupo, las cifras individuales correspondientes a los deudores vinculados que lo forman; las magnitudes exhibidas en la tabla son el promedio y la mediana de estos totales. En la parte superior se muestran el promedio y la mediana de los totales del conjunto de grupos constituidos por dos deudores vinculados. En la parte inferior se hace lo mismo para los grupos constituidos por más de dos deudores vinculados.

Lógicamente, la dimensión del grupo aumenta con el número de deudores vinculados. Observamos que los grupos formados por dos deudores suman, en promedio, unos activos de 13 millones de Euros, un exigible de 12 millones de Euros y facturan conjuntamente más de 13 millones de Euros. Aunque las medianas son inferiores (casi 6,6 millones de Euros, en el caso del pasivo), se puede afirmar que la existencia de vínculos patrimoniales entre dos sociedades mercantiles nos sitúa frente a realidades económicas más complejas que si considerásemos la complejidad conjunta de dos concursos individuales típicos. A este respecto, recordemos que la mediana del pasivo del concurso individual está alrededor del millón de Euros (véase la descripción en el primer capítulo).



Puede advertirse en el anterior gráfico que esta complejidad aumenta enormemente para los grupos cuyo número de deudores vinculados es superior a dos: la mediana de la suma de pasivos asciende a 66 millones de Euros. Es decir, hay al menos cinco grupos que superan esta suma.

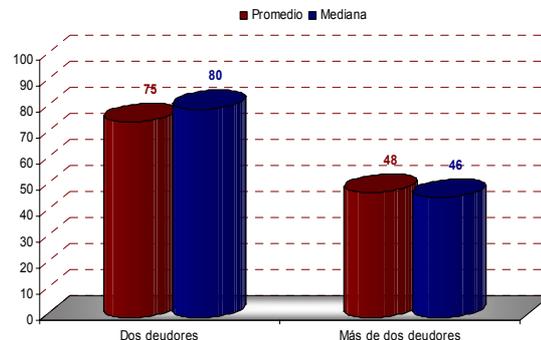
También se observa que los grupos con dos deudores vinculados emplean una suma de 34 asalariados en promedio y una mediana de 25 asalariados. Es decir, al menos 7 grupos integrados por dos deudores vinculados contratan una cifra inferior a 25 asalariados. Por su parte, la suma de asalariados aumenta cuanto mayor sea el número de deudores. Así, entre los grupos de más de dos deudores, hemos identificado cinco que emplean conjuntamente más de 300 asalariados.



Desde el punto de vista descriptivo, también puede interesar conocer la participación del deudor con mayor peso dentro del grupo, aspecto importante, ya que el art. 8.4 de la LC indica que “en los casos de declaración conjunta de concurso de varios deudores, será juez competente para declararlo el del lugar donde tenga el centro de sus intereses principales el deudor con mayor pasivo, y si se trata de un grupo de sociedades, el de la sociedad dominante. La misma regla se aplicará para determinar el juez competente para la tramitación de concursos acumulados.”

Centrándonos pues en el pasivo, vemos en la siguiente tabla que, en los grupos con dos deudores vinculados, el de mayor dimensión representa en promedio un 75% de la suma total del pasivo (siendo la mediana de un 80%).

Porcentaje de pasivo del deudor vinculado más grande sobre la suma total de pasivo del grupo			
	Promedio	Mediana	Número
Dos deudores vinculados	75	80	17
Más de dos deudores vinculados	48	46	8

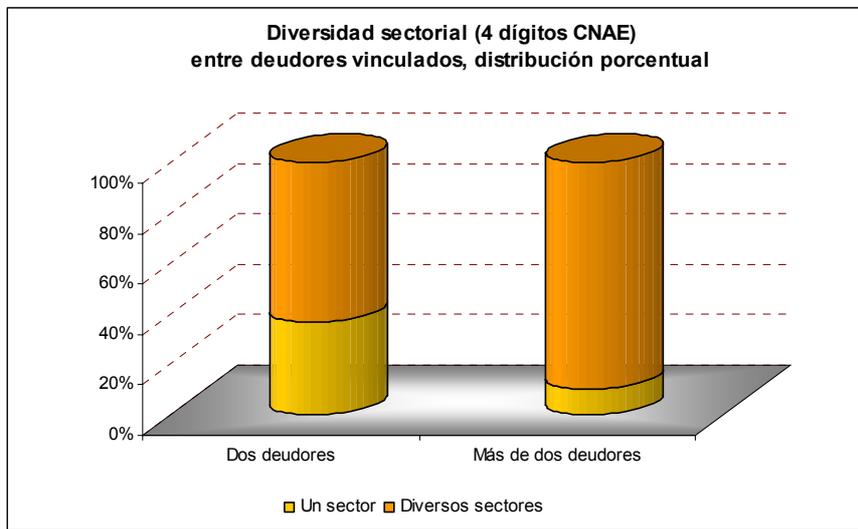


La tabla también revela que, cuando el número de deudores vinculados es superior a dos, el porcentaje disminuye hasta el 48% (con una mediana del 46%). Ciertamente, parece lógico que el peso del pasivo del mayor deudor sobre la suma total del grupo disminuya a medida que aumenta el número de deudores vinculados.

Otro aspecto que permite comprender la complejidad económica de los grupos de deudores vinculados es su diversidad sectorial interna. En la siguiente tabla distinguimos entre aquellos grupos no diversificados (es decir, cuyos deudores vinculados se clasifican dentro de una misma actividad, según el desglose de cuatro dígitos de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas) y los que sí reflejan diversidad de actividades (grupos en los que al menos dos deudores se dedican a actividades distintas).

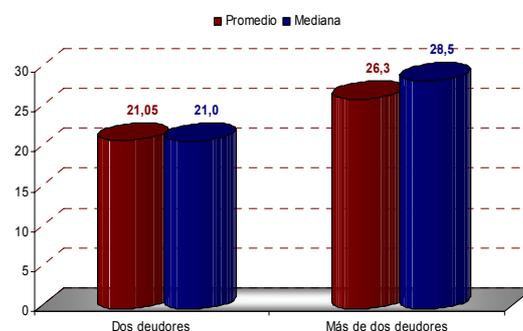
Diversidad sectorial (4 dígitos CNAE) entre deudores vinculados				
		Un sector	Diversos sectores	Total
Dos deudores	Número	7	12	19
	Porcentaje	36,8	63,2	100,0
Más de dos deudores	Número	1	9	10
	Porcentaje	10	90	100

Se aprecia que en 8 grupos de deudores vinculados, éstos se clasifican en la misma actividad. Sólo uno de ellos está constituido por más de dos deudores vinculados. Por otra parte, el 90% de los grupos con más de dos deudores presentan algún grado de diversidad sectorial.



Como era de esperar, el gráfico nos muestra que la probabilidad de observar diversidad sectorial aumenta con el número de deudores. Finalmente, para cerrar esta descripción de los grupos, en la siguiente tabla calculamos el promedio y la mediana de la edad del deudor con mayor antigüedad.

Concursada con mayor edad, según número de deudores vinculados	
Dos deudores	
Promedio	21,05
Mediana	21
Observaciones	19
Más de dos deudores	
Promedio	26,3
Mediana	28,5
Observaciones	10



Los datos indican que los grupos con más de dos deudores vinculados incluyen a una sociedad mercantil con mayor edad que los grupos integrados por dos deudores.

Entre los grupos con dos deudores vinculados, la mitad incluye a un deudor con una edad superior a los 21 años, mientras que en el resto de grupos la mediana es de 28 años.

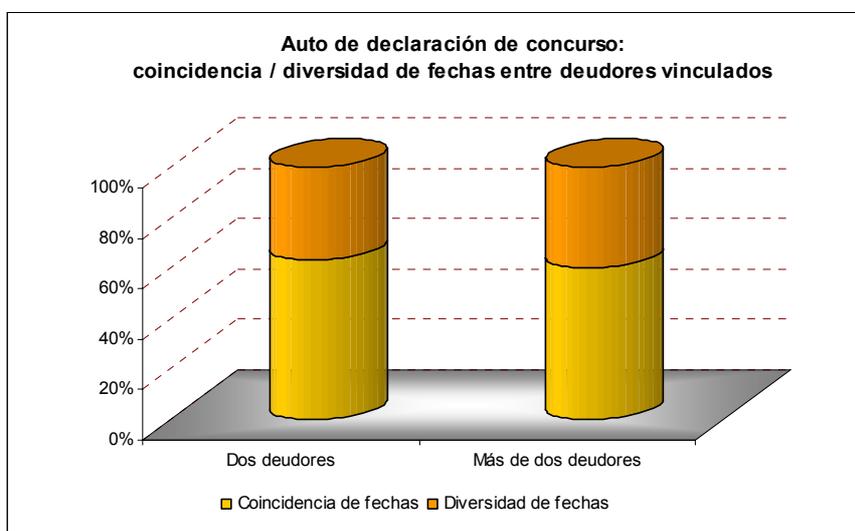
6.2. Grado de coordinación entre concursos de deudores vinculados.

En esta sección estudiamos el grado de coordinación entre los concursos de deudores vinculados, analizando la coincidencia o no de las fechas en los documentos más relevantes de los procedimientos.

La siguiente tabla revela que, en un total de 18 grupos, los deudores que los constituían iniciaron el concurso en la misma fecha, mientras que se han identificado 11 grupos en los que se produjo la acumulación de concursos. Observamos, por tanto, que es relativamente más frecuente que se produzca la coincidencia de fechas del Auto de declaración de concurso entre deudores vinculados patrimonialmente.

Auto de declaración de concurso: coincidencia / diversidad de fechas entre deudores vinculados				
		Coincidencia de fechas	Diversidad de fechas	Total
Dos deudores	Número	12	7	19
	Porcentaje	63,2	36,8	100,0
Más de dos deudores	Número	6	4	10
	Porcentaje	60,0	40,0	100,0

Por otra parte, en lo que al inicio del procedimiento se refiere, y a juzgar por el desglose entre grupos con dos o más deudores, no parece que el número de deudores influya sobre el grado de coordinación.



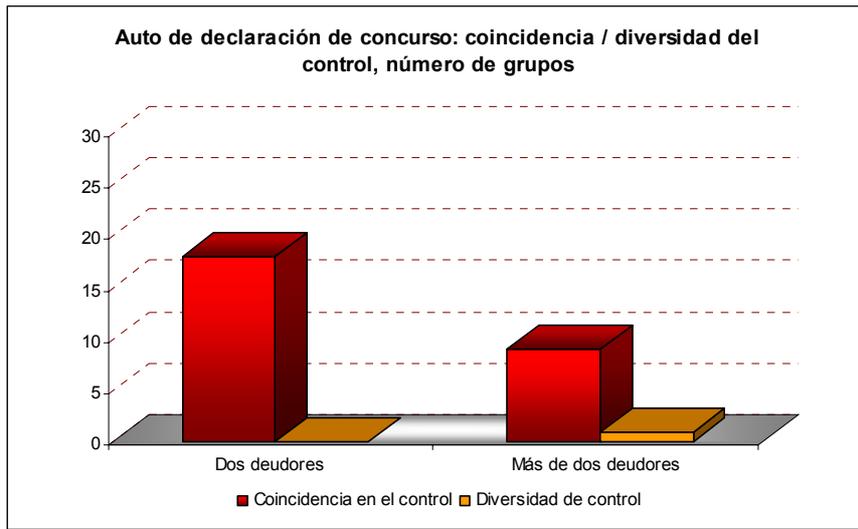
El 63,2% de los grupos con dos deudores vinculados iniciaron el concurso en la misma fecha, siendo la proporción algo inferior en el resto de grupos.

Otro aspecto relacionado con el contenido del Auto de declaración de concurso es el control sobre el patrimonio. La siguiente tabla y correspondiente gráfico recogen el grado de coincidencia de las disposiciones sobre las facultades de administración en los diversos grupos de deudores vinculados.

Como se observa, cuando el grupo está constituido por dos deudores la coincidencia es total. En los grupos con más de dos deudores solamente se han registrado diferencias en un caso. Señalemos que en todos los grupos

en que se produjo coincidencia de control el juez dictó la intervención de las facultades de administración del deudor (es decir, se le permitió mantener el control).

Auto de declaración de concurso: coincidencia / diversidad del control				
		Coincidencia en el control	Diversidad de control	Total
Dos deudores	Número	18	0	18
	Porcentaje	100,0	0,0	100,0
Más de dos deudores	Número	9	1	10
	Porcentaje	90,0	10,0	100,0

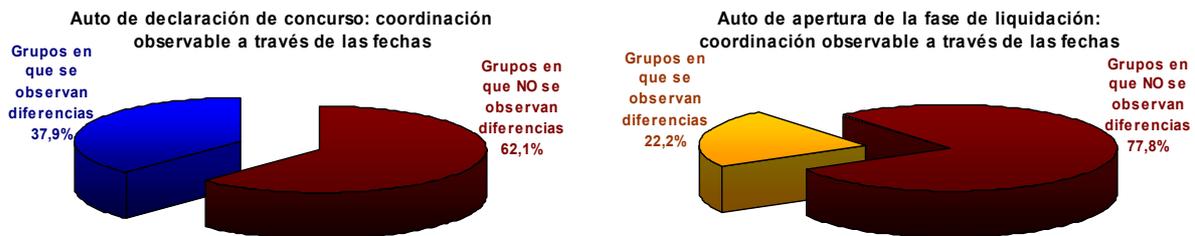


Seguidamente comparamos el grado de coordinación observable a través de las fechas en varios documentos, presentando en la parte superior de la tabla los documentos generados en la fase común y situando los que se generan en la fase sucesiva en la parte inferior.

Coordinación observable a través de las fechas en diversos documentos			
Fase común			
	Grupos en que NO se observan diferencias	Grupos en que se observan diferencias	Porcentaje de los grupos con diferencias (por cada documento)
Auto de declaración de concurso	18	11	37,9
Auto de modificación de las facultades de control	2	1	33,3
Presentación del Informe de la Administración Concursal	2	1	33,3
Fase sucesiva			
	Grupos en que NO se observan diferencias	Grupos en que se observan diferencias	Porcentaje de los grupos con diferencias (por cada documento)
Auto de apertura de la fase de convenio	2	2	50,0
Sentencia de aprobación del convenio	3	0	0,0
Auto de apertura de la fase de liquidación	14	4	22,2
Auto de aprobación del plan de liquidación	1	0	0,0
Auto de conclusión del concurso	2	1	33,3

Desafortunadamente, a excepción del Auto de declaración de concurso y del de apertura de la fase de liquidación, tenemos pocas observaciones para el resto de documentos. En cuanto a la fase común, hemos registrado diferencias de fechas en el 37,9% de los autos de declaración de concurso, y de un 33% en los autos de modificación de las facultades de control. Por otra parte, el informe de la administración concursal se presentó en la misma fecha en dos grupos, observándose fechas distintas en un solo grupo.

Respecto a la fase sucesiva, hemos observado que la apertura de la fase de convenio coincidió solamente en dos de los cuatro casos analizados. La coincidencia cronológica fue muy superior en los autos de apertura de la fase de liquidación (un 77,8%).



Respecto a las sentencias de aprobación de convenio no hemos registrado ningún grupo en el que se dictaran en fechas distintas. Probablemente ello se deba a que el propio legislador induce a la posible coordinación entre convenios al plantear en el art. 25.4 el condicionamiento recíproco de los convenios de concursos acumulados, conforme a lo previsto en el artículo 101 de la LC. El art. 101, de *propuestas condicionadas*, señala que “en caso de concursos que se hubieran declarado conjuntamente o cuya tramitación se hubiera acumulado, la propuesta que presente uno de los concursados podrá condicionarse a la aprobación judicial del convenio de otro u otros”.

Por su parte, solamente hemos registrado un grupo en el que se dictaron, con coincidencia de fechas, autos de aprobación del plan de liquidación para varios deudores vinculados.

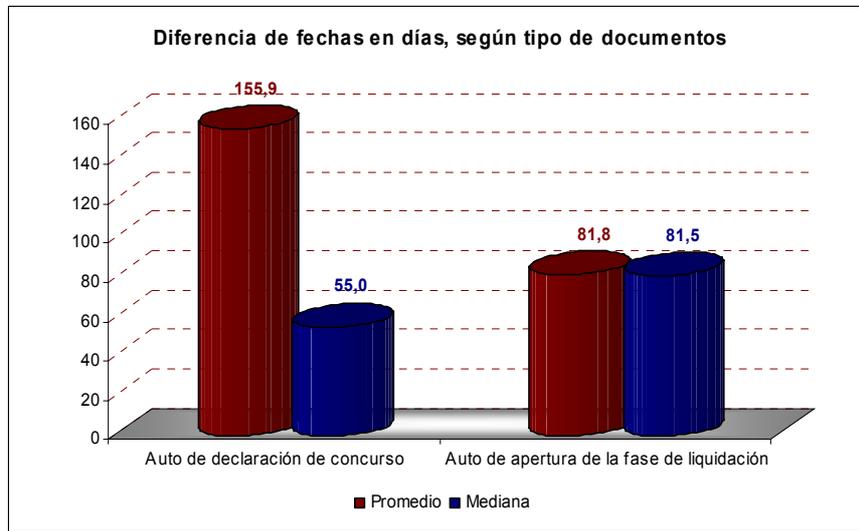
Asimismo, los jueces dieron por concluidos en la misma fecha los concursos de dos grupos de deudores vinculados. En otro grupo, los concursos de los deudores vinculados concluyeron en momentos distintos.

Para finalizar este capítulo sobre la coordinación de concursos, resulta interesante calcular las diferencias de fechas cuando no se produjo coincidencia de las mismas. Este cálculo se muestra en la siguiente tabla, realizada a partir de la diferencia entre la fecha máxima y mínima de cada grupo de deudores vinculados.

Promedio de la diferencia de fechas máxima y mínima (días) en diversos documentos		
Fase Común		
	Promedio de la diferencia de días	Mediana de la diferencia de días
Auto de declaración de concurso	155,9	55,0
Auto de modificación de las facultades de control	13,0	13,0
Presentación del Informe de la Administración Concursal	22,0	22,0
Fase Sucesiva		
	Promedio de la diferencia de días	Mediana de la diferencia de días
Auto de apertura de la fase de convenio	53,5	53,5
Sentencia de aprobación del convenio	-	-
Auto de apertura de la fase de liquidación	81,8	81,5
Auto de aprobación del plan de liquidación	-	-
Auto de conclusión del concurso	378,0	378,0

La tabla revela que la mediana de la diferencia máxima de días entre los autos de declaración de concurso dentro de un grupo de deudores vinculados es de 55 días. En el resto de documentos de la fase común, la distancia fue menor: 13 días en la modificación de las facultades de control (un solo grupo), y 22 días en la presentación del informe de la administración concursal (un solo grupo).

El siguiente gráfico muestra el promedio y la mediana de las diferencias máximas en los dos tipos de documento para los que se dispone de más observaciones.



Respecto al resto de documentos, la distancia máxima en los autos de apertura de la fase de convenio fue de 53,5 días, mientras que en un auto de conclusión de concurso el desfase fue de 378 días.

RECAPITULACIÓN

En el presente capítulo hemos analizado las características y el grado de coordinación de los concursos de los grupos de deudores vinculados. Hemos visto que el 64,2% de los grupos está constituido por dos deudores vinculados. La mediana del pasivo de estos grupos es de 6,6 millones de Euros. Hemos observado que el número máximo de deudores vinculados es 8. La mediana del pasivo de los grupos con más de dos deudores vinculados supera los 68 millones de Euros, exhibiendo asimismo una mediana de 300 asalariados. El peso del pasivo del mayor concursado en los grupos de dos deudores vinculados es del 80% (mediana), descendiendo al 46% en el caso de más de dos deudores vinculados. El 63,2% de los grupos con dos deudores vinculados muestran diversidad sectorial, aumentando la proporción hasta el 90% en los grupos con más de dos deudores vinculados. En general los datos confirman una tendencia del sistema hacia la coordinación entre concursos, a juzgar por la mayoritaria coincidencia de fechas en los documentos revisados. Señalemos no obstante que, en el 37,9% de los grupos, los deudores vinculados iniciaron el procedimiento en momentos distintos (produciéndose la acumulación de concursos), observándose una mediana de 55 días entre la fecha mínima y máxima. Otro documento importante, el auto de apertura de la fase de liquidación revela que, en el 22,2% de los grupos, los deudores vinculados iniciaron esta fase en momentos distintos, identificándose una distancia mediana entre fecha mínima y máxima de 81,5 días.

III. CONCLUSIONES

La diversidad y riqueza de fuentes de información del Colegio de Registradores permite ofrecer una visión de conjunto y, a la vez, detallada del funcionamiento económico y jurídico del sistema concursal español. Como valor distintivo de esta estadística, cabe mencionar la descripción de la evolución de los concursos, descripción que se completa con el análisis de los factores económicos y financieros que influyen sobre esta evolución.

El Anuario 2007 contiene el examen de 806 autos de declaración de concurso, 551 autos de apertura de fases sucesivas, 77 sentencias de aprobación de convenio y 146 autos de conclusión de concurso, entre otros documentos. Asimismo, hemos registrado avances procesales en un total de 53 grupos de sociedades mercantiles con vínculos patrimoniales.

El análisis de estos documentos ha permitido conocer los sucesos más relevantes de los procedimientos (por ejemplo, la apertura de la fase de convenio o de la fase de liquidación, la aprobación de un convenio...), sucesos que hemos relacionado con las características de los deudores: su tamaño, el sector, la edad, la viabilidad de sus actividades y su solvencia patrimonial.

Otro valor adicional del presente Anuario es que hemos ido interpretando los principales resultados de los 5 primeros capítulos en relación con los obtenidos en 2006 (Anuario 2006). Esta comparación ha permitido sacar a la luz algunos patrones que se perfilan como estructurales en el funcionamiento del sistema concursal español, en contraste con otros aspectos que podrían tener carácter coyuntural. Por otra parte, se ha añadido un nuevo capítulo (Capítulo 6), donde se analizan las características de los grupos de deudores vinculados, prestando especial atención a la coordinación procesal entre concursos.

Seguidamente presentamos las principales conclusiones del Anuario 2007:

Características de las empresas concursadas

Concebido como procedimiento único del sistema concursal, el concurso acoge una gran variedad de deudores insolventes. Desde la perspectiva del tamaño, esta diversidad se refleja en el hecho de que junto con 66 personas jurídicas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros (un 10,3% del total) se registrarán 303 cuyo pasivo fue inferior al millón de Euros (el 47,4%). En general, al igual que se observó en 2006, predominan las microempresas y PYMEs, aunque en 2007 se ha observado un cierto aumento de las cifras patrimoniales medias: por ejemplo, los pasivos por concurso han pasado de un promedio de 3,3 millones de Euros a otro de 5,3 millones de Euros, y de una mediana de 917.266 Euros a otra de 1.070.040 Euros. Desde la perspectiva laboral, la empresa persona jurídica concursada típica empleó a 14 asalariados, aunque cabe destacar el total de 87 empresas que contrató a más de 50 asalariados (el 15,6% de la muestra). La composición sectorial de la muestra (siempre compuesta por personas jurídicas) ha sido muy similar a la del 2006, con un 36,3% de empresas industriales, un 45,1% de empresas dedicadas a los servicios, siendo el 18,7% restante empresas de la construcción. En cuanto a la edad, el grupo más numeroso se concentró en el tramo entre los 5 y los 15 años (un 45,68% de la muestra).

Por otra parte, se advierte que las empresas concursadas analizadas entran en una situación financiera muy deteriorada, especialmente si se tiene en cuenta que los consumos de explotación representaron un porcentaje muy elevado del total de ingresos (un 42%), observándose asimismo un margen neto negativo (resultado neto sobre el total de ingresos) del 16%, en promedio. Por su parte, más del 60% de las concursadas obtuvo resultados ordinarios negativos, y más de la mitad generó recursos negativos, estimándose en un 75,13% el porcentaje de empresas que no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años (bajo el supuesto de que aplicaran la totalidad de los recursos que generan a pagarlas). En general, las ratios de viabilidad de 2007 son muy similares a las obtenidas en 2006. Es decir, el perfil de las actividades de las

concurtidas no ha experimentado mejora interanual alguna. A nivel patrimonial, la estructura del activo prácticamente no ha variado. En cambio, sí se ha observado un cierto incremento del porcentaje de concursadas con fondos propios positivos, pasando del 64,6% de 2006 al 72,7% de 2007. Los datos apuntan a una mayor estabilidad de la estructura de financiación, situándose la suma de fondos propios y pasivo exigible a largo sobre el total de activo en una mediana del 30% en 2007, frente a la mediana del 22% obtenida en 2006.

Reasignación de recursos (convenio / liquidación)

Los resultados confirman que la gran mayoría de los concursos tiene como destino la liquidación, representando las fases de liquidación un 92,2% del total de fases sucesivas iniciadas en 2007, una cifra muy cercana a la obtenida en 2006 (un 91,61%). La proporción de convenios sobre la suma total de convenios y fases de liquidación fue del 13,16% (77 casos), proporción similar al 12,77% de 2006. Se puede afirmar, por tanto, que el concurso presenta un perfil claramente liquidatorio. La comparación interanual sugiere que este rasgo tiene carácter estructural. Una característica del procedimiento es que, a menos que el deudor solicite la liquidación, por defecto se abre la fase de convenio, incluso cuando la concursada no tenga posibilidades de sobrevivir. La ausencia de un filtro eficaz en la fase común explica el elevado número de concursos que posteriormente pasa de la fase de convenio a la de liquidación. Son 112 casos, que representan más del 20% de las fases de liquidación iniciadas. Es decir, el sistema concursal tiende a permitir que inicien la fase de convenio empresas que deberían liquidarse en primera instancia.

Por otra parte, entre los factores que más influyen sobre la probabilidad de iniciar una fase de convenio, así como de alcanzar un convenio, se encuentra el tamaño. Concretamente, la mediana del pasivo de las concursadas que entraron en fase de convenio fue de unos 2,3 millones de Euros, y la de las que finalmente alcanzaron convenio se acercó a los 2,5 millones de Euros, siendo 997 mil Euros la mediana de los concursos que iniciaron la liquidación. Señalemos que esta última cifra es superior a la mediana de 607.709 Euros observada en el Anuario de 2006 (p. 25). Es decir, están entrando en liquidación empresas algo más grandes que en 2006. En cualquier caso, concluimos que las opciones de continuidad pasan por tener una mínima dimensión. Esto es, son necesarios unos recursos mínimos para sufragar los elevados costes fijos del procedimiento, costes que la tramitación abreviada no parece reducir suficientemente.

En contra de lo esperable, la viabilidad de las actividades de las concursadas que se orientan al convenio no parece significativamente mejor que el resto. Resulta interesante, en cambio, constatar que (al igual que lo observado en el Anuario 2006) la relación entre activos financieros y materiales inmovilizados sobre el activo total sea significativamente mayor en las empresas que logran escapar a la liquidación: para las concursadas que alcanzaron el convenio, el promedio de esta ratio se situó en un 36%, un 12% más que la cifra observada en las liquidaciones. Es decir, la mayor presencia de estos activos parece justificar la continuidad de la empresa (eso sí, con su pasivo reestructurado). Dado que normalmente los convenios implican la continuidad de los administradores concursales, es probable que se intente evitar que un cambio de propiedad destruya el valor de estos activos, en especial cuando difícilmente pudieran transmitirse como conjunto productivo a otros inversores con interés en asumir las deudas concursales.

La recuperación del crédito en los convenios

Desde la perspectiva de los convenios, los datos revelan que la iniciativa del deudor es muy importante. Por una parte, la totalidad de los 77 concursos en que se alcanzó el convenio tuvo carácter voluntario (esto es, el concurso fue solicitado por el deudor). Asimismo, en la mayoría de convenios (el 98,63%), el autor de la propuesta fue el deudor. En cuanto a las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios, el valor actual de los pagos acordados en el convenio se situó, en promedio, en el 52,99% del valor nominal, reduciéndose la mediana al 44,4% (siempre bajo el supuesto de cumplimiento íntegro de estos pagos). Son cifras claramente inferiores a las obtenidas en 2006, donde el promedio fue del 57,4% y la mediana del 56,81%. Por otra parte,

uno de cada cuatro convenios se aprobó de forma anticipada (esto es, se alcanzó sin pasar por la fase de convenio). Advirtamos que en estos convenios anticipados las expectativas de recuperación del crédito fueron superiores al resto, siendo el promedio del 62,13%, y la mediana del 63,48%.

El análisis comparativo indica que el tamaño está positivamente asociado a los niveles de recuperación de los acreedores. El promedio del pasivo de las concursadas que se comprometen a pagar más del 50% del valor nominal del crédito ordinario es de 3 millones de Euros, cifra que se reduce a cerca de 1,3 millones de Euros en el grupo que paga menos del 50%. En cambio, unas mejores ratios de viabilidad de las actividades no producen mayores compromisos de pagos. Otros aspectos como el nivel de apalancamiento parecen jugar un papel más importante: las empresas que entran en el procedimiento más endeudadas suelen obtener mayores concesiones de los acreedores.

El control de la empresa concursada

El factor que mayor influencia tiene sobre quién administra la empresa durante el concurso es la identidad del solicitante del mismo. Partiendo del hecho de que el 88,59% de los concursos fueron voluntarios, solamente en 56 casos (un 7,85% del total de concursos voluntarios) se suspendieron las facultades de administración del deudor, es decir, se sustituyó al deudor por los administradores concursales en el propio auto de declaración del concurso. Una de las causas de esta decisión judicial es que el propio deudor pidió la liquidación al instar el concurso. Esto sucedió en el 40% de estos 56 concursos, adelantándose así el cambio que igualmente habría de producirse con la posterior apertura de la fase de liquidación.

En general, la pérdida de control dictada en el propio auto de declaración de los concursos voluntarios se produce en empresas muy pequeñas, incluso en comparación con el grupo de concursos necesarios en los que se suspenden las facultades (con medianas de 799.793 Euros y 1.9 millones de Euros respectivamente). También son empresas con peores ratios de valor añadido, y una estructura de financiación menos estable (a juzgar por el menor peso de la suma de fondos propios y pasivo exigible).

Por su parte, el deudor logró mantener el control únicamente en el 9,89% de los concursos necesarios. En estos casos se han registrado cifras patrimoniales, de actividad y de asalariados muy elevadas: así, por ejemplo, la mediana del pasivo se situó muy cerca de los 19 millones de Euros, observándose un promedio de 50 millones de Euros. Las empresas de tal dimensión suelen sobrevivir al procedimiento, por lo que probablemente se quiso evitar la incertidumbre que la sustitución hubiera causado, recién iniciado el concurso, sobre sus expectativas de continuidad.

Sería razonable pensar que, en los grandes concursos, los jueces únicamente se planteen la suspensión de facultades cuando dispongan de indicios probados de la incapacidad del deudor para preservar el valor de la masa activa. Probablemente este sea el caso de los 12 autos registrados de modificación de facultades, en virtud de los cuales un grupo de grandes empresas pasaron de la intervención a la suspensión (el 1,80% de los concursos que se iniciaron con la intervención). Finalmente, señalemos que no se ha registrado ningún caso en que el deudor recuperara el control tras haberlo perdido al inicio del procedimiento.

Duración de los procedimientos concursales

El paso por el concurso debería constituir un período excepcional en la trayectoria de la empresa, bien sea para reorientar sus actividades o bien para liquidar los activos. En el supuesto de que el deudor desee la continuidad, un concurso excesivamente largo aumentará las dudas de trabajadores, proveedores y clientes sobre su viabilidad, imponiendo costes que reducirán las posibilidades de supervivencia. Nuestros datos indican que los plazos reales del procedimiento concursal son excesivos tanto para las grandes empresas como para las pequeñas, sin que se logre ofrecer una tramitación verdaderamente abreviada para estas últimas.

La fase común de los procedimientos abreviados requirió aproximadamente 10 meses (mediana) y la de los ordinarios más de 13 meses (mediana). En comparación con el año 2006, los procedimientos concursales consumieron entre un 10% y un 15% más de tiempo para alcanzar la fase sucesiva. Se trata de plazos excesivos, si se tiene en cuenta que el principal propósito de la fase común es valorar los activos y realizar una lista de acreedores. En este sentido, resulta muy significativo que el tiempo necesario para resolver los incidentes de impugnación del activo y el pasivo sea de 6 meses en la tramitación abreviada y de 9 meses en la tramitación ordinaria.

El tiempo necesario para alcanzar la sentencia de aprobación de un convenio anticipado está entre los 8 meses (tramitación abreviada) y los 12 meses (tramitación ordinaria). En cuanto a los concursos que alcanzan el convenio en junta de acreedores, el período que transcurre desde el inicio de la fase sucesiva hasta la sentencia que lo aprueba ascendió a 3,8 meses, produciéndose la singularidad (observada ya en el Anuario 2006) de que los procedimientos abreviados consumen incluso más tiempo para este trámite (4,1 meses). En conjunto, los convenios se aprueban 14 o 15 meses después de iniciarse el procedimiento. Si se desea que el concurso realmente facilite la reestructuración empresarial, estos plazos deberían reducirse.

Por otra parte, una vez finalizada la fase común y hasta la conclusión del concurso, las fases de liquidación consumieron un total de 14 meses (tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria). Teniendo en cuenta que los activos pueden perder valor por desuso u obsolescencia, sería muy deseable aumentar la agilidad tanto en la aprobación del plan de liquidación como en su ejecución.

Coordinación de los concursos de deudores vinculados

Del total de grupos de personas jurídicas con vínculo patrimonial, 34 grupos (el 64,2%) estaban compuestos por dos deudores. El resto se situó en un rango entre los 3 y los 8 deudores vinculados. Como era de esperar, la dimensión patrimonial del grupo aumenta con el número de deudores vinculados: los grupos formados por dos deudores sumaron, en promedio, un pasivo total de 12 millones de Euros, mientras que el resto de grupos se situó en un promedio de casi 128 millones de Euros. Asimismo, los grupos de dos deudores emplearon la suma de 25 asalariados (mediana), siendo 300 la cifra obtenida para el resto de grupos (mediana).

En los grupos de dos deudores vinculados, el pasivo del deudor más grande representó el 75% de la suma total de pasivos del grupo (promedio). En cambio, en los grupos de más de dos deudores este porcentaje se redujo hasta un 48%. Por su parte, se observó diversidad sectorial en el 90% de los grupos con más de dos deudores (es decir, la actividad principal de al menos uno de ellos fue distinta a la de los demás integrantes del grupo). La diversidad sectorial fue menos frecuente cuando el grupo lo forman dos deudores: en un 63,2% cada deudor desarrollaba su actividad principal en sectores distintos.

Finalmente, los datos sugieren que el sistema concursal presenta una cierta tendencia hacia la coordinación procesal entre los concursos de deudores vinculados. Así, el análisis de los autos de declaración de concurso revela que en un total de 18 grupos sus integrantes iniciaron el concurso en la misma fecha. Aún así, en un total de 11 grupos se produjo divergencia de fechas en el auto de declaración. En estos últimos casos la diferencia entre fecha mínima y máxima fue de 55 días (mediana). En cuanto al auto de apertura de la fase de liquidación, nuestro estudio indica que el 22,2% de los grupos inició esta fase en momentos distintos, situándose la distancia entre fecha mínima y máxima en los 81,5 días (mediana).

IV. METODOLOGÍA

7. Objetivos y límites de la información disponible.

La estadística concursal supone el esfuerzo de los Registradores Mercantiles y del Colegio de Registradores, a través de su Centro de Procesos Estadísticos, para utilizar agregadamente la información disponible relativa a las inscripciones de los documentos que conforman las diferentes fases del procedimiento concursal regulado en la Ley 22/2003. Se ha pretendido con ello aportar conocimiento de su desarrollo, causas y consecuencias prácticas, partiendo de una función fundamental de dicho procedimiento: establecer un marco institucional para decidir el destino de los recursos productivos de las sociedades mercantiles en situación de desequilibrio financiero cuyos pasivos no se han podido renegociar de forma privada.

Se ha procurado ir más allá de la mera información transaccional para elaborar un estudio que analiza la situación previa, desde el punto de vista económico, que influye sobre la situación de desequilibrio financiero. Pero también se estudian sus consecuencias posteriores, de índole tanto económica como jurídica, durante el transcurso del procedimiento concursal hasta llegar a su finalización.

La estadística se centra, por razones de oportunidad de la fuente, en las sociedades mercantiles que tienen obligación de depositar sus cuentas anuales en el registro mercantil (fundamentalmente sociedades anónimas y limitadas). Éstas constituyen la inmensa mayoría (98%, como puede verse en el apartado 3 de Metodología) de los procedimientos concursales existentes sobre sociedades, por lo que su representatividad en este aspecto queda fuera de toda duda razonable.

La información disponible, elaborada por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores, y analizada posteriormente por la Universidad Autónoma de Barcelona, trata sobre dos aspectos básicos: los autos judiciales de índole concursal inscritos en los registros mercantiles y los datos fundamentales de las cuentas anuales previos al inicio del procedimiento concursal de las sociedades implicadas.

Los autos de Declaración de Concurso que se han analizado se corresponden con los que han sido inscritos, es decir, no son todos los existentes según la estadística del INE (91%, ver apartado 3 de Metodología), explicándose esta diferencia por la falta de algún requisito jurídico que impidió en su momento la inscripción del mismo en el registro mercantil hasta que dicha deficiencia resultase subsanada. No obstante, como puede apreciarse por la cifra obtenida, superior al 90%, la representatividad en cuanto al número de casos observados es también sumamente elevada.

En cuanto a la información económica aportada, que permite ofrecer parámetros para dimensionar las sociedades involucradas, ratios de actividad que inciden sobre la viabilidad o ratios de solvencia patrimonial, se ha basado íntegramente en datos de las cuentas anuales depositadas en los ejercicios n-1 o n-2, siendo n el ejercicio de entrada en situación concursal. Este inicial desfase temporal, lejos de constituir un “handicap” sobre la información aportada, ha mejorado la utilidad del informe desde dos puntos de vista: confirmando que la calidad económico – financiera de la mayoría de empresas concursadas es muy baja, al menos desde uno o dos años antes de su entrada en el sistema concursal; permitiendo observar las situaciones patrimoniales previas que han dado lugar al destino final de las sociedades involucradas, con la utilidad predictiva que ello puede tener para los especialistas o instituciones del ámbito económico.

Conviene destacar que el análisis dinámico de los distintos apartados que componen la publicación provoca que, para cada uno de ellos, exista un número distinto de observaciones. Como ejemplo, baste indicar que no es lo mismo hablar de las declaraciones de concurso, que de las sentencias de aprobación de Convenio (cuyo número en 2006 fue muy inferior). Como elemento diferenciador, se recuerda la intencionalidad de elaborar

estos análisis del desarrollo interno de los procedimientos concursales desde perspectivas profusamente explicadas en el capítulo III, sobre análisis de resultados, en lugar de realizar una enumeración de concursos que han comenzado, finalizado, su tipo, etc., como aparece en otras publicaciones estadísticas.

8. Procesamiento de la Información.

El sistema de captación de datos llevado a cabo por el Colegio de Registradores, a través de su Centro de Procesos Estadísticos (CPE), se basa fundamentalmente en la importante labor realizada por los 59 Registros Mercantiles repartidos por toda la geografía española, con sus envíos periódicos de los documentos correspondientes a cualquier proceso concursal iniciado durante el período de referencia.

Cuando cualquier tipo de documento relacionado con un procedimiento concursal llega a un Registro, tras superar todos los requisitos legales y ser calificado favorablemente, es inscrito en la hoja correspondiente de la sociedad mercantil involucrada. Una vez inscrito dicho documento es escaneado y remitido al CPE del Colegio de Registradores, donde se procesa, abriendo en su caso la ficha del nuevo procedimiento concursal iniciado. Caso de no ser de uno de los documentos habituales se guarda con vistas a su posterior aprovechamiento, siempre con el afán de completar al máximo la información básica del concurso (Número de juzgado y de procedimiento, tipo de juzgado, tipo de tramitación, carácter del concurso, etc.)

Básicamente, este sistema de captación y proceso de datos tiene como objetivo aportar conocimiento sobre el funcionamiento del sistema concursal. A diferencia de la estadística concursal del INE (cuyos datos se circunscriben a un punto en el tiempo, el momento en que el juez da inicio al procedimiento por medio del Auto de declaración del concurso), nuestro circuito informativo permite acceder a la información contenida en documentos originados en los juzgados con competencia mercantil y que corresponden a diversos momentos del procedimiento.

La adopción de un enfoque temporal y dinámico se debe a que el objeto de análisis de este estudio es un *procedimiento* judicial complejo (compuesto por dos grandes fases, común y sucesiva), cuya evolución está sujeta a una serie de decisiones tanto del órgano judicial como de las partes afectadas (deudor y acreedores), y a una serie de contingencias que no pueden preverse de antemano.

Los principales documentos procesados son:

- (1) Auto de declaración del concurso
- (2) Auto de modificación de las facultades del deudor
- (3) Auto de apertura de la fase de convenio
- (4) Sentencia de aprobación de convenio
- (5) Auto de apertura de la fase de liquidación
- (6) Auto que aprueba el plan de liquidación
- (7) Auto de conclusión del concurso

Por cada tipo de documento se identifica y codifican una serie de campos, entre los que se encuentran la fecha, el número de procedimiento, así como el número y localidad de juzgado. Además, se capta información crítica para conocer el desarrollo del procedimiento.

Así, a través del Auto de declaración del concurso (documento (1)) conocemos el carácter necesario o voluntario del mismo, las provisiones del juez en relación a las facultades de administración y disposición del deudor (intervención / suspensión), así como si se tramita por la vía abreviada u ordinaria.

A partir de este momento inicial, controlamos los sucesos críticos que influyen sobre el desarrollo del concurso. En su caso, los Autos de modificación de las facultades (documento (2)) permiten identificar la evolución del control de la concursada. El auto apertura de la fase de convenio nos permite saber que el deudor trata de lograr la reestructuración de su pasivo a través de un convenio (documento (3)). La Sentencia de aprobación de convenio (documento (4)) nos informa de las cláusulas y del carácter de los acuerdos pactados por las partes, permitiéndonos estimar las expectativas de cobro de los acreedores afectados. La salida alternativa al procedimiento, la liquidación, se capta a partir del Auto de apertura de la fase de liquidación (documento (5)) así como del Auto que aprueba el plan de liquidación (documento (6)). Finalmente, la conclusión del concurso (por la insuficiencia de bienes, cumplimiento íntegro del convenio...) la conocemos por medio del Auto que a tal efecto dicta el juez (documento (7)).

La recepción sucesiva de estos documentos por cada concurso y su correspondiente registro en nuestra base de datos permite crear un 'historial' para cada concursado. Esta perspectiva cronológica ofrece un enorme potencial de análisis, permitiendo extraer una visión de conjunto a la vez que explicativa de los procesos decisorios más importantes del procedimiento concursal:

$V = f(v_1, v_2, \dots, v_q)$, representando V las decisiones observadas en relación a la reasignación de recursos (convenio / liquidación)

$R = f(v_1, v_2, \dots, v_q)$, señalándose con R las decisiones observadas en relación a la recuperación del valor de los acreedores

$C = f(v_1, v_2, \dots, v_q)$, indicando C las decisiones observadas en relación al control de la empresa concursada (intervención / suspensión)

$T = f(v_1, v_2, \dots, v_q)$, donde T representa la duración del procedimiento concursal

Las dimensiones del lado izquierdo de las ecuaciones deben interpretarse como el resultado de estos procesos decisorios.

Así, en primer lugar hemos definido dos variables de tipo V : la primera identifica si la concursada entra en la fase de convenio o en la fase de liquidación; la segunda separa a las concursadas en función de si realmente alcanzan el convenio o entran en liquidación.

Respecto a R , es una variable que refleja el valor actual del compromiso de pago contenido en los convenios, y cuya metodología de cálculo se describe con detalle en el punto 4.1.3 de esta misma metodología.

Por otra parte, hemos definido tres variables de tipo C : la más general distingue a las concursadas que iniciaron el concurso con intervención de las facultades del deudor, de aquellas para las que se dictó la suspensión; la siguiente variable se obtuvo cruzando el tipo de control inicial (intervención / suspensión) con el carácter voluntario o necesario del concurso; finalmente, hemos creado otra variable que incorpora la información de aquellos concursos en los que se produjo una modificación de facultades en algún momento posterior al inicio del concurso.

En cuanto a la variable T , con ella estimamos el tiempo que media entre los sucesos más relevantes del procedimiento concursal, por ejemplo, entre la fecha de declaración del concurso y la fecha de apertura de la

fase sucesiva.

Señalemos que precisamente para calcular la duración de la fase común se ha tenido en cuenta que algunos concursos iniciaron primero una fase de convenio para derivar luego hacia la fase de liquidación. En estos casos hemos seguido dos estrategias. En la sección 5.1 (así como luego en la sección 5.3) hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación y no la fecha de la anterior apertura de fase de convenio. Es decir, no interpretamos la fecha de apertura de fase de convenio inicial como la verdadera conclusión de la fase común. La razón es que tratamos de interpretar el desarrollo de los procedimientos desde una perspectiva económica. La eficacia del sistema en cumplir más o menos rápidamente los trámites del procedimiento no puede separarse de la calidad de las tareas que han de realizarse. Por ejemplo, una rápida evaluación de la situación de la empresa podría reducir los plazos de la fase común, pero también podría aumentar la probabilidad de errores de apreciación sobre el estado de la empresa. Así, desde el punto de vista económico, la apertura de la fase de liquidación es el suceso que realmente define la opción asignativa en esos concursos.

Asimismo, hemos seguido un criterio similar en los convenios que, tras aprobarse, no logran alcanzar su total cumplimiento y derivan luego a la fase de liquidación. Ello nos permite interpretar el paso de la fase de convenio al convenio, y su derivación final a la fase de liquidación como parte de una fase común *extendida* en la que se incurrió en un claro error clasificatorio. En este sentido, dado que la espera de un convenio puede abarcar varios años, para marcar la finalización de la fase común y el inicio de la sucesiva, hemos considerado únicamente las fases de liquidación que se inician, como muy tarde, un año después de aprobado el convenio. En nuestra opinión, no podemos hablar de fase común *extendida* en los convenios que fracasan más allá del año de su aprobación, ya que el fracaso puede deberse a dificultades impredecibles en el corto plazo, por lo que sería excesivo considerarlo como un error clasificatorio del concurso.

Como este criterio produce una cierta sobreestimación de lo que tardan los órganos concursales en administrar la fase común, también desearemos conocer cuánto duran los procedimientos en que la fase sucesiva sólo se ha abierto una vez. Encontraremos este dato en la sección 5.2, donde se calculan los promedios y medianas de la duración de las fases comunes en procedimientos ordinarios y abreviados que alcanzan la fase de convenio sin la posterior apertura de una fase de liquidación, así como de los que inician la fase de liquidación directamente tras la fase común.

En cuanto a la derecha de las ecuaciones (variables explicativas), nuestro enfoque ha consistido en seleccionar una serie q de variables (v_1, v_2, \dots, v_q) que podrían influir en los procesos descritos. Dado el carácter descriptivo de esta publicación, y debido a la multiplicidad de variables que *a priori* pueden influir en cada proceso decisorio analizado, hemos optado por restringir este conjunto q a 16 variables. Estas 16 variables se irán utilizando de forma sistemática a lo largo del Anuario, y se han obtenido a partir de la información contenida en las cuentas anuales depositadas por los deudores en los Registros Mercantiles, captando de forma sencilla e informativa las principales características del deudor: el tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia.

Concretamente, estas variables toman como fuente el balance y cuenta de resultados del ejercicio contable anterior más reciente una vez la empresa ha iniciado el concurso y, como se aprecia en el cuadro siguiente, pueden clasificarse en tres grupos.

Las cuatro primeras variables captan el tamaño de la concursada:

- la cifra de activo total, que mide la inversión total realizada por la concursada en el pasado,
- el pasivo exigible total, que nos indica la suma de compromisos de financiación afectados por la insolvencia,
- volumen de actividad, que nos muestra la capacidad de la concursada para generar actividad,
- la cifra total de asalariados, que nos informa sobre la dimensión y efectos sociales del concurso.

Variables que captan las características de la empresa	
Dimensión que se capta con la variable	Variable
Dimensión de la concursada	Activo Total
	Pasivo Exigible ^(*)
	Volumen de negocio
	Número de asalariados
Sector y Edad	Pertenencia a la industria
	Pertenencia a la construcción
	Pertenencia al sector servicios
	Edad
Viabilidad basada en indicadores de actividad	Valor añadido ^(**) / Volumen de actividad
	Resultado Neto / Volumen de actividad
	Resultado Ordinario / Activo Total
	Recursos generados ^(***) / Pasivo Exigible
Solvencia basada en indicadores patrimoniales	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total
	Inmovilizado material y financiero / Activo Total
	Pasivo exigible / Activo Total
	Reservas / Activo Total

Notas

(*)Pasivo exigible total: acreedores a corto + acreedores a largo)

(**)Valor añadido: Ingresos – Consumos de explotación

(***)Recursos generados: beneficios ordinarios + amortizaciones + provisiones

Adicionalmente hemos captado otras características de las concursadas, como el sector (clasificándolas en tres grandes grupos: industria, construcción y servicios) y la edad (años transcurridos desde su creación hasta el inicio del procedimiento).

En cuanto al sector, en el primer capítulo se ha añadido una agrupación específica para las actividades de la Construcción, a efectos de informar al lector interesado sobre la incidencia de los concursos en los diversos subsectores que conforman el ciclo constructivo. El siguiente cuadro refleja la agrupación de los códigos CNAE en cada uno de los cuatro principales subsectores de este ciclo, según criterio propuesto por el Colegio de Registradores para esta materia.

Estudio sectorial de la Construcción.

En el primer capítulo se presenta la frecuencia observada de empresas de la construcción que entraron en concurso durante el ejercicio, tras la agrupación subsectorial de CNAES a 4 dígitos en cuatro subsectores del ciclo constructivo:

Subsector 1.- Actividad extractora de Materias Primas

1411	Extracción de piedra para la construcción
1412	Extracción de piedra caliza, yeso y creta
1413	Extracción de pizarras
1421	Extracción de gravas y arenas
1422	Extracción de arcilla y caolín

Subsector 2.- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción

2030	Fabricación de estructuras de madera y piezas de carpintería y ebanistería para la construcción
2523	Fabricación de productos de materias plásticas para la construcción
2612	Manipulado y transformación de vidrio plano
2614	Fabricación de fibra de vidrio

2622	Fabricación de aparatos sanitarios cerámicos
2630	Fabricación de azulejos y baldosas de cerámica
2640	Fabricación de ladrillos, tejas y productos de tierras cocidas para la construcción
2651	Fabricación de cemento
2652	Fabricación de cal
2653	Fabricación de yeso
2661	Fabricación de elementos de hormigón para la construcción
2662	Fabricación de elementos de yeso para la construcción
2663	Fabricación de hormigón fresco
2664	Fabricación de mortero
2665	Fabricación de fibrocemento
2666	Fabricación de otros productos de hormigón, yeso y cemento
2670	Industria de la piedra
2811	Fabricación de estructuras metálicas y sus partes
2812	Fabricación de carpintería metálica
2822	Fabricación de radiadores y calderas para calefacción central
2863	Fabricación de cerraduras y herrajes
2913	Fabricación de válvulas y grifería
2952	Fabricación de maquinaria para las industrias extractivas y de la construcción
3120	Fabricación de aparatos de distribución y control eléctricos
3130	Fabricación de hilos y cables eléctricos aislados

Subsector 3.- Construcción y Actividades Anexas

4511	Demolición y movimiento de tierras
4512	Perforaciones y sondeos
4521	Construcción general de edificios y obras singulares de ingeniería civil
4522	Construcción de cubiertas y estructuras de cerramiento
4525	Otras construcciones especializadas
4531	Instalaciones eléctricas
4532	Aislamiento térmico, acústico y antivibratorio
4533	Fontanería e instalación de climatización
4534	Otras instalaciones de edificios y obras
4541	Revocamiento
4542	Instalaciones de carpintería
4543	Revestimientos de suelos y paredes
4544	Acrilamiento y pintura
4545	Otros trabajos de acabado de edificios y obras
4550	Alquiler de equipo de construcción o demolición dotado de operario
7132	Alquiler de maquinaria y equipo para la construcción e ingeniería civil

Subsector 4.- Actividades Inmobiliarias

7011	Promoción inmobiliaria por cuenta propia
7012	Compraventa de bienes inmobiliarios por cuenta propia
7020	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia
7031	Agentes de la propiedad inmobiliaria
7032	Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria

Finalmente se ha elegido un conjunto de ratios económico - financieras. El empleo de ratios sigue siendo uno de los métodos más recurridos tanto para la predicción como para el diagnóstico de problemas financieros. Aunque las ratios seleccionadas no son sino una pequeña muestra extraída de la multitud de variables utilizadas para el análisis financiero, creemos que aportan información relevante para comprender las diversas dimensiones de la insolvencia.

Hemos agrupado las ratios según la naturaleza de las magnitudes que las constituyen.

Viabilidad basada en la actividad: se eligen variables que ponen énfasis en magnitudes de tipo "flujo" (volumen de actividad, valor añadido, beneficios, recursos generados...).

Solvencia basada en el patrimonio: aquí se construyen ratios a partir de magnitudes “*stock*” (las diversas partidas de activos y pasivos).

En relación con las variables explicativas *v*, a efectos de garantizar la calidad del análisis se han introducido una serie de filtros para la detección de los posibles errores de origen contenidos en los documentos contables. Señalemos que, como regla general, no se han considerado las observaciones para las que no se dispone del pasivo exigible o esta magnitud presenta cifras negativas o muy reducidas (véanse en este cuadro los criterios para la detección y tratamiento de errores del pasivo exigible).

Asimismo, los datos contables corresponden al primer ejercicio contable completo disponible anterior al inicio del concurso. No se han considerado ejercicios contables anteriores al período n-2 respecto del año en que la concursada entró en el procedimiento. Los siguientes cuadros detallan los filtros aplicados a cada una de las variables que captan las características de las concursadas.

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA		
Variable	Error	Tratamiento
Pasivo exigible	Cifra de pasivo que no incluye la tesorería negativa	Tratamiento de la tesorería negativa como pasivo. La cifra de pasivo se corrige sumándole el valor absoluto de la tesorería
	No hay cifra positiva de Acreedores a Corto Plazo ni cifra positiva de Acreedores a Largo Plazo, o una de las anteriores es negativa	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	Cifra muy reducida de pasivo	No se consideran las observaciones cuya ratio “Pasivo / Activo” sea inferior al percentil 1 de esta ratio, calculada sólo con observaciones que: a) tienen cifra positiva de activo y el activo inmovilizado es inferior al total de activo; b) hay cifra positiva de acreedores a largo plazo y/o cifra positiva de acreedores a corto plazo sin que ninguna de las dos sea negativa No se consideran las observaciones cuyo valor de pasivo sea inferior al percentil 1 de esta variable (tras excluir las observaciones en que no hay cifra positiva de acreedores a largo plazo ni cifra positiva de acreedores a corto plazo, o una de las anteriores sea negativa)
Activo total	Cifra de activo que incluye la tesorería negativa	Tratamiento de la tesorería negativa como pasivo. La cifra de activo se corrige sumándole el valor absoluto de la tesorería
	Activo no disponible o con valor negativo	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	Hay cifra de activo, pero el activo inmovilizado es superior al activo total	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	Cifra muy reducida de activo	No se consideran las observaciones cuya ratio “Pasivo / Activo” y cuya ratio “Volumen de Negocio / Activo” superen el percentil 99 de estas ratios, calculadas sólo con observaciones que: a) tienen cifra positiva de activo; el activo inmovilizado es inferior al total de activo; b) hay cifra positiva de acreedores a largo plazo y/o cifra positiva de acreedores a corto plazo No se consideran las observaciones cuyo valor de activo es inferior al percentil 1 de esta variable (tras excluir las observaciones en que no hay activo o su cifra es negativa y aquellas en las que el activo inmovilizado es superior al activo total).

Volumen de negocio	No se aporta dato alguno relativo a ingresos o gastos de la concursada	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	Se aporta o bien el Importe Neto de la Cifra de Negocios o bien la cifra de Ingresos de Explotación, o bien la cifra de Ventas	Se toma el mayor valor de entre el Importe Neto de la Cifra de Negocios, de la cifra de Ingresos de Explotación, o de la cifra de Ventas
	El Volumen de negocio es positivo, pero su valor es muy reducido	Cuando el denominador de una ratio contenga el Volumen de negocio, no se consideran las observaciones cuyo valor sea inferior al percentil 1 del Volumen de negocio.
Número de empleados	La cifra de gastos de personal es cero	La cifra de empleados es cero.
	No se aporta dato alguno relativo a ingresos o gastos de la concursada	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	Se contabilizan gastos de personal pero no se indica una cifra de empleados mayor que cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
SECTOR Y LA EDAD		
Variable	Error	Tratamiento
Industria	No disponer del Código CNAE-93 con un mínimo de dos dígitos	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Construcción	No disponer del Código CNAE-93 con un mínimo de dos dígitos	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Servicios	No disponer del Código CNAE-93 con un mínimo de dos dígitos	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Edad (al inicio del concurso)	No disponer de la fecha del Auto de Declaración de Concurso o de la fecha de creación de la empresa	No se considera esta observación para el cálculo de la variable

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD		
Variable	Error	Tratamiento
Valor añadido / Volumen de negocio	La concursada no refleja ni Consumos de explotación ni Aprovisionamientos	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La cifra de los Consumos de explotación o de Aprovisionamientos es negativa	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifras de actividad (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Resultado neto / Volumen de negocio	Hay cifra positiva tanto en el campo de Beneficios netos como de Pérdidas netas	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	No se informa sobre los beneficios o pérdidas netas	No se considera esta observación para el cálculo de la variable

	La concursada no refleja cifras de actividad (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Resultado ordinario / Activo total	Hay cifra positiva tanto en el campo de Beneficios ordinarios como de Pérdidas ordinarias	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	No se informa sobre los beneficios o pérdidas ordinarias	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Recursos generados / Pasivo exigible	La concursada no refleja cifra de resultado ordinario (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable)	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifra de pasivo exigible (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES**SOLVENCIA BASADA EN EL PATRIMONIO**

Variable	Error	Tratamiento
Fondos propios + Exigible a largo plazo / Activo total	No se aporta cifra de Fondos propios	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Inmovilizado material y financiero / Activo total	La cifra de inmovilizado material y financiero es negativa	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	No se aporta la cifra del inmovilizado total	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Pasivo Exigible / Activo Total	La concursada no refleja cifra de pasivo exigible (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
Reservas totales / Activo total	La concursada no aporta información sobre las reservas	No se considera esta observación para el cálculo de la variable
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable

9. Características de los Datos.

Aunque en el primer capítulo se describen las características de la muestra, el valor del análisis realizado depende de la representatividad de los datos. Las siguientes tablas confirman la representatividad de la muestra de Autos de declaración de concurso analizados en este estudio, comparándola con la información ofrecida por el INE. Señalemos que el INE recoge información de carácter censal, al basarse en una encuesta a todos juzgados mercantiles o con funciones de lo mercantil.

Distribución por forma social				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (excluidas personas físicas)	
	Observaciones	%	Observaciones	%
S.A.	202	25,1	211	24,7
S.R.L.	601	74,6	619	72,5
Otras	3	0,4	24	2,8
TOTAL	806	100,0	854	100,0

Nota: al propósito de comparación con los datos INE las SAL y SLL se han incluido en el grupo de SA y SL respectivamente

La gran mayoría de las empresas tienen el carácter de sociedades de responsabilidad limitada. Como puede apreciarse en la anterior tabla, la distribución por forma social de la muestra de Registradores es muy similar a la encuesta del INE. Lo mismo puede afirmarse respecto de la distribución por Comunidades Autónomas, como se observa en la siguiente tabla.

Distribución por CCAA				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (excluidas personas físicas)	
	Observaciones	%	Observaciones	%
Andalucía	69	8,56	75	8,78
Aragón	24	2,98	26	3,04
Asturias (P. de)	27	3,35	24	2,81
Baleares (Illes)	35	4,34	36	4,22
Canarias	13	1,61	14	1,64
Cantabria	5	0,62	7	0,82
Castilla y León	43	5,33	36	4,22
Castilla-La mancha	19	2,36	17	1,99
Cataluña	202	25,06	198	23,19
C. Valenciana	131	16,25	149	17,45
Extremadura	10	1,24	11	1,29
Galicia	40	4,96	48	5,62
Madrid (C. de)	91	11,29	97	11,36
Murcia (Región de)	15	1,86	18	2,11
Navarra (C. Foral)	12	1,49	11	1,29
País Vasco	65	8,06	79	9,25
Rioja (La)	5	0,62	8	0,94
Ceuta y Melilla	0	0	0	0,00
TOTAL	806	100,00	854	100,00

Los datos muestran que la CCAA con mayor proporción de concursos sobre el total de España es Cataluña, situándose en segundo y tercer lugar la Comunidad Valenciana y la Comunidad de Madrid respectivamente. La siguiente tabla vuelve a confirmar la representatividad de la muestra de Registradores cuando se distribuyen los concursos por tramos de asalariados.

Distribución por tramos de asalariados				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas y concursados con 0 asalariados)		Estadística INE (excluidas concursadas con cero asalariados)	
	Observaciones	Porcentaje	Observaciones	Porcentaje
1-2	52	9,77	85	11,68
3-5	65	12,22	101	13,87
6-9	71	13,35	101	13,87
10-19	138	25,94	168	23,08
20-49	119	22,37	157	21,57
50-99	49	9,21	62	8,52
Más de 100	38	7,14	54	7,42
TOTAL	532	100,00	728	100,00

Nota: para la elaboración de esta tabla sólo se han tenido en cuenta las empresas que emplean al menos un trabajador en algún momento del ejercicio contable.

La tabla indica claramente que la gran mayoría de las concursadas son micro - empresas y PYMEs. Finalmente mostramos la composición de la muestra por sectores, de nuevo dando una imagen muy similar a la encuesta elaborada por el INE.

Distribución por sector de actividad (CNAE 93, criterio agrupación INE)				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (incluidas personas físicas)	
	Obs.	%	Obs.	%
Agricultura y pesca	18	2,23	21	2,68
Industria y energía	286	35,48	258	32,87
Construcción	147	18,24	165	21,02
Comercio	159	19,73	158	20,13
Hostelería	25	3,10	20	2,55
Transporte y almacenamiento	23	2,85	28	3,57
Inmobiliarias y servicios empresariales	113	14,02	87	11,08
Resto de servicios	35	4,34	48	6,11
TOTAL	806	100,00	785	100,00

Nota: se ha seguido el criterio de agrupación de la Estadística de Concursos del INE.

Las anteriores tablas confirman, pues, que la muestra de Autos de declaración de concurso de Registradores es enormemente representativa. La ausencia de sesgos muestrales significativos refleja la regularidad en el registro de la información por los Registros Mercantiles así como la cuidadosa recopilación de los datos por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores.

10. Técnicas de Análisis.

10.1. Descripción de las técnicas empleadas

El contraste de hipótesis se ha realizado aplicando técnicas tanto univariantes como multivariantes. Seguidamente explicamos brevemente las estrategias elegidas, para luego describir las técnicas utilizadas.

10.1.1. Análisis Univariante

Como se puede ver a lo largo del Anuario, las concursadas han sido clasificadas siguiendo diversos criterios: según el criterio de reasignación de recursos (capítulo 2; básicamente, si la concursada se orienta hacia el convenio o a la liquidación); si en los convenios los acreedores ordinarios esperan recuperar más o menos del 50% de su crédito (capítulo 3); si el deudor mantiene el control o se le sustituye por los administradores concursales (capítulo 4); y, por último, si se observa una mayor o menor duración del procedimiento (capítulo 4).

Dado que la inclusión de las concursadas en un grupo u otro distinto puede estar relacionada con sus características, por cada grupo hemos calculado medidas como los promedios, las medianas y las frecuencias de las variables que captan estas características. Partiendo de esta primera descripción, hemos realizado algunos contrastes univariantes, siguiendo los siguientes criterios:

- Cuando la variable que capta la característica de la concursada es continua (como es el caso del tamaño, la edad y los niveles de solvencia), hemos realizado un *Análisis de varianza* para contrastar si existen diferencias significativas en los promedios obtenidos para cada grupo o categoría.
- Si la característica de la concursada se capta a través de una variable cualitativa o categórica, como es el caso del sector de actividad, se ha aplicado la *Prueba de la χ^2* , que permite contrastar el grado de asociación entre esta característica y la variable que capta la pertenencia de la concursada a un grupo u otro (según los criterios predeterminados descritos: reasignación de recursos...).

10.1.2. Análisis de varianza

Dada una variable continua v , que capta las características de un número N de concursadas, y para un número J de categorías (en las hemos clasificado a estas concursadas), el Análisis de varianza permite contrastar la hipótesis nula de la inexistencia de diferencias entre los promedios \bar{v}_j (con $j=0, 1, \dots, J$).

El Análisis de varianza se basa en calcular la varianza de los promedios de v entre los J grupos, VC_{entre} :

$$VC_{entre} = \frac{\sum_j \frac{(\sum_i v_{ij})^2}{n_j} - \frac{(\sum_i \sum_j v_{ij})^2}{N}}{J-1}$$

y en obtener la varianza de puntuaciones de la variable v dentro de cada grupo, VC_{intra} :

$$VC_{intra} = \frac{\sum_i \sum_j v_{ij}^2 - \sum_j \frac{(\sum_i v_{ij})^2}{n_j}}{N-J}$$

La hipótesis nula plantea que las diferencias entre grupos no son mayores a las observadas dentro de cada grupo. Es decir, bajo la hipótesis nula, los valores VC_{entre} y VC_{intra} son iguales, siendo su cociente cercano a la unidad. Este cociente sigue una distribución F de Snedecor.

$$F = \frac{VC_{entre}}{VC_{intra}}$$

Cuanto mayor sea el valor VC_{entre} respecto a VC_{intra} , mayor será el cociente F (más se alejará de la unidad). Por encima de ciertos valores de F y para un nivel de probabilidad de error aceptable, rechazaremos la hipótesis nula de inexistencia de diferencias entre los promedios.

10.1.3. Prueba de la χ^2

Supongamos ahora que v es una variable cualitativa (en este caso, el sector de la concursada) con S posibles valores. Cada una de las N de concursadas se clasifica en una categoría s , con $s = 1, 2, \dots, S$. Ahora analizaremos la intensidad de la asociación entre v y otra variable cualitativa y , cuyos valores corresponden a los grupos $j = 1, 2, \dots, J$ (a los que nos referimos al describir el Análisis de varianza). Para ello comparamos las frecuencias observadas para cada par de valores ($v = s, y = j$),

$$f_r = f(s \cap j),$$

con las frecuencias teóricas:

$$f_t = \frac{f(s) * f(j)}{N}$$

El siguiente estadístico sigue la distribución de la χ^2 :

$$\chi^2 = \sum_1^J \sum_1^S \frac{(f_r - f_t)^2}{f_t}$$

Bajo la hipótesis nula de que no hay diferencias entre las frecuencias observadas y las frecuencias teóricas, el valor χ^2 sería nulo. A partir de la distribución teórica de χ^2 , y una vez establecido el nivel de error que estamos dispuestos a aceptar, si el estadístico alcanza un valor lo suficientemente grande rechazaremos que su valor es cero, lo cual indicaría la existencia de una fuerte asociación entre las variables v e y .

10.1.4. Análisis Multivariante

Aquí nos centraremos en las variables v de tipo financiero - económico (viabilidad basada en la actividad y solvencia patrimonial), para contrastar si su nivel de significación se mantiene controlando por otros factores como el tamaño (el logaritmo neperiano del pasivo exigible), la edad y el sector (una variable binaria que indica si es industrial o no) de la concursada. Dado que las variables financieras - económicas son continuas, el análisis multivariante complementa la visión aportada por el *Análisis de varianza*.

De forma general, seguimos los siguientes criterios:

- Se estima un modelo multivariante cuando, a juzgar por el Análisis de varianza, existen indicios de que alguna de las ratios financieras es significativa, siempre que el número de observaciones total o por subgrupos sea suficientemente grande.

- Si la variable a explicar es binaria, para el contraste se estima el modelo .Logit.
- Cuando la variable a explicar es cualitativa con más de dos valores, se contrasta un modelo .Logit Multinomial.
- Entre las variables explicativas, cada modelo incluye una sola ratio de solvencia. Además, se incluye una constante y tres variables de control: el logaritmo neperiano del pasivo exigible, la edad y la binaria de sector (con valor 1 si es industrial y valor 0 si no lo es).

En definitiva, la perspectiva multivariante permite contrastar si las ratios para las que se observaron diferencias en el *Análisis de varianza* también son significativas una vez se ha tenido en cuenta el efecto de otros factores como el tamaño, el sector y la edad.

10.1.4.1. Modelos Logit

A partir de la aproximación descrita, consistente en clasificar a las concursadas en diversos grupos según un criterio predeterminado, hemos construido variables dependientes cualitativas, cuyos valores o categorías corresponden a cada uno de estos grupos. Los modelos que explican el comportamiento de variables cualitativas se conocen como modelos de elección discreta, y permiten obtener la probabilidad de que pertenencia de una concursada a una categoría determinada a partir de sus características (recogidas por el conjunto de variables explicativas).

Cuando la variable dependiente refleja la existencia de dos opciones mutuamente excluyentes hablamos de modelos de elección binaria o respuesta dicotómica. Para cada concursada, la variable dependiente y_i adopta el valor 0 o bien el valor 1, de manera que el modelo estima la probabilidad $P_i = P (y_i = 1 / v_i)$ de que, dadas unas características v_i del individuo i , éste se encuentre en el grupo 1. El modelo elegido para describir el proceso de decisión ha sido el *Logit*, que utiliza la función de probabilidad logística para representar esta probabilidad:

$$P_i = \frac{e^{v_i \beta}}{1 + e^{v_i \beta}}$$

Este modelo se estima por máxima verosimilitud, método que consiste en buscar los estimadores que tienen mayor probabilidad de generar la muestra con la que trabajamos.

10.1.4.2. Logit Multinomial

Cuando los procesos de decisión del concurso derivan en más de dos grupos o categorías, hablamos de modelos de elección múltiple, también conocidos como modelos multinomiales. Dado que no sería apropiado contemplar la ordenación entre los valores de la variable dependiente, el modelo elegido es el *Logit Multinomial*. Este modelo nos permite contrastar la hipótesis de que una ratio financiera contribuye a explicar la pertenencia de una concursada a cualquiera de estos grupos o categorías.

En definitiva, el *Logit Multinomial* nos permite analizar procesos de decisión concursales que derivan en J opciones excluyentes que no pueden ordenarse entre ellas. Concretamente, el modelo especifica la probabilidad $P_{ij} = P (y_i = j / v_i)$ de que se elija una opción j (entre el conjunto de J categorías posibles), elección que será función de un vector V_i de características de la concursada i . Cabe advertir que aquí la asignación de valores j de la variable dependiente a cada grupo es arbitraria.

La estimación de los coeficientes β_j se realiza a partir de las ecuaciones:

$$P_{ij} = \frac{e^{v_i \beta_j}}{\sum_1^J e^{v_i \beta_j}}, \text{ para } j = 0, 1, \dots, J$$

Al existir múltiples soluciones que atribuyen a cada categoría las mismas probabilidades (esto es, el modelo no está identificado), se elige un grupo de referencia, por ejemplo $j=0$ (podría ser cualquier otro), y se impone la restricción $\beta_0 = 0$, de manera que el resto de coeficientes mide el cambio relativo a este grupo de referencia $j=0$.

$$P_{i0} = \frac{1}{1 + \sum_1^{J-1} e^{v_i \beta_j}}, \text{ para } j = 0$$

$$P_{ij} = \frac{e^{v_i \beta_j}}{1 + \sum_1^{J-1} e^{v_i \beta_j}}, \text{ para } j = 1, 2, \dots, J-1$$

donde β_j es el vector de parámetros a estimar por máxima verosimilitud.

10.1.4.3. Contraste de hipótesis

En estos modelos, los estimadores de los parámetros β siguen una distribución normal, por lo que rechazaremos la hipótesis de que β sea igual a cero ($H_0: \beta = 0$) para un nivel de significación $\alpha/2$ (considerando sólo una cola) si se cumple:

$$\left| \frac{\hat{\beta}}{\sqrt{\text{Var} \hat{\beta}}} \right| \geq z_{\alpha/2}$$

Asimismo, las tablas de resultados informan del resultado del contraste de la Razón de Verosimilitud, donde se compara el valor Lcr , logaritmo de la función de verosimilitud del modelo con restricciones (es decir, que sólo incluye la constante), con el valor Lsr , logaritmo de la función de verosimilitud del modelo sin restricciones (que incluye, además de la constante, el conjunto de variables explicativas).

$$LR = -2(Lcr - Lsr)$$

El contraste se basa en que este estadístico sigue una distribución χ^2 , con tantos grados de libertad como número de restricciones, de forma que cuanto mayor sea el valor Lsr , mayor será la probabilidad de que al menos uno de los coeficientes sea distinto de cero.

10.1.5. Cálculo del valor actual del compromiso de pagos a los acreedores

Para una sentencia de aprobación de convenio dictada en fecha $t = 0$, donde se acuerda una espera de n períodos y una quita de q (con $0 \leq q < 1$), aplicable al valor nominal N del crédito ordinario concursal, se identifica primero la distribución temporal de pagos (normalmente anuales), $P_0, P_1, P_2, \dots, P_{n-1}, P_n$ (indicando los subíndices el momento en que se produce el pago, sin que necesariamente $P_t = P_{t-1}$), cumpliéndose que:

$$(1) \quad q \times N = \sum_{t=0}^n P_t$$

El valor actual se calcula:

$$(2) \quad VA_0 = P_0 + \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+r_0)^t}$$

siendo r_0 el tipo de referencia de enero del año en que se declara aprobado el convenio.

Por cada 100 unidades monetarias de crédito concursal, las expectativas de recuperación R de los acreedores ordinarios (suponiendo que el deudor cumple con todos los pagos $P_0, P_1, P_2, \dots, P_{n-1}, P_n$) serán:

$$(3) \quad R = \frac{VA_0}{N} \times 100$$

Apuntemos que generalmente los convenios no informan sobre el valor nominal N , sino que comunican los $P_0, P_1, P_2, \dots, P_{n-1}, P_n$ en términos porcentuales respecto a N , por lo que hemos normalizado todos los casos a $N = 100$.

Cuando no se dispone del texto completo del convenio, pero sí conocemos la quita y la espera, hemos asumido una distribución uniforme de los pagos al final de cada período anual comprendido en la espera.

Como interés de referencia r_0 se ha tomado la T.A.E. para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras (fuente: Tabla 18.7. Boletín Estadístico. Banco de España).

10.2. Resultados

10.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.

10.2.1.1. Fase Sucesiva Iniciada, comparación entre concursadas

Dimensión de la concursada, (pág. 24)

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	23,86	0
Pasivo Exigible	13,34	0,0003
Volumen de Negocio	11,39	0,0008
Número de Trabajadores	12,35	0,0005

Sector de la concursada, (pág. 25)

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	4,5125	0,105

Edad de la concursada, (pág. 27)

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,84	0,1756

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 27)

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,07	0,797
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,05	0,8254
Resultado Ordinario / Activo Total	0	0,9966
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,07	0,7905

Solvencia patrimonial, (pág. 28)

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	2,24	0,1356
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	5,1	0,0245
Pasivo exigible / Activo Total	0,77	0,38
Reservas / Activo Total	1,06	0,3034

Modelo Logit (Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	-0,5189597	0,1536433	0,001
edad	0,0025461	0,0171538	0,882
ind	-0,2772118	0,4307023	0,52
ifinmatya	-1,237821	0,7868923	0,116
_cons	10,47192	2,20449	0
Log Likelihood	-91,449476	Prob > Chi2	0,0007
Obs.	395		

10.2.1.2. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación

Dimensión de la concursada, (pág. 29)

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	29,91	0
Pasivo Exigible	20,83	0
Volumen de Negocio	13,76	0,0002
Número de Trabajadores	19,24	0

Sector de la concursada, (pág. 31)

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	4,9065	0,086

Edad de la concursada, (pág. 31)

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	9,59	0,0021

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 32)

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,97	0,1611
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,03	0,8644
Resultado Ordinario / Activo Total	1,33	0,25
Recursos generados / Pasivo Exigible	1,7	0,1933

Solvencia patrimonial, (pág. 33)

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	4,27	0,0394
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	13,01	0,0003
Pasivo exigible / Activo Total	0,93	0,3343
Reservas / Activo Total	1,37	0,2434

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	-0,5223286	0,1124517	0
edad	-0,002342	0,0126057	0,853
ind	0,0103198	0,3229601	0,975
fpplpya	-0,5866332	0,4005833	0,143
_cons	9,517787	1,614274	0
Log Likelihood	-150,81596	Prob > Chi2	0
Obs.	435		

Modelo Logit			
(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	-0,5300017	0,1184928	0
edad	0,0085549	0,0140115	0,541
ind	0,02	0,3340547	0,952
ifinmatya	-1,575229	0,5967379	0,008
_cons	9,873209	1,691577	0
Log Likelihood	-141,8068	Prob > Chi2	0
Obs.	420		

10.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.

10.2.2.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

Recuperación según mecanismo de aprobación del Convenio (pág. 39)

Análisis de varianza	Grupos: Anticipada / Junta de Acreedores	
	Valor F	Prob > F
Edad	6,34	0,0146

10.2.2.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro

Dimensión de la concursada (pág. 39)

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	8,75	0,0049
Pasivo Exigible	7,95	0,007
Volumen de Negocio	6,07	0,0176
Número de Trabajadores	7,22	0,0102

Sector de la concursada, (pág. 42)

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,4991	0,779

Edad de la concursada, (pág. 42)

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,24	0,6295

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 42)

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,79	0,1883
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,28	0,1381
Resultado Ordinario / Activo Total	0,06	0,8025
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,91	0,345

Solvencia patrimonial, (pág. 44)

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,7	0,4079
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,04	0,8497
Pasivo exigible / Activo Total	1,48	0,2297
Reservas / Activo Total	0,21	0,6479

10.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concursada.

10.2.3.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.

Dimensión de la concursada (pág. 50)

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,33	0,5663
Pasivo Exigible	0,35	0,5547
Volumen de Negocio	0,32	0,5713
Número de Trabajadores	0	0,9476

Sector de la concursada, (pág. 51)

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	9,8517	0,007

Edad de la concursada, (pág. 52)

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Edad	2,71	0,1

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 53)

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,42	0,5154
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,89	0,1701
Resultado Ordinario / Activo Total	0,4	0,5261
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,12	0,7242

Solvencia patrimonial, (pág. 54)

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,05	0,8274
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,51	0,4761
Pasivo exigible / Activo Total	0,06	0,8025
Reservas / Activo Total	0,21	0,6459

10.2.3.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.

Dimensión de la concursada (pág. 54)

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Activo Total	0,25	0,62	
Pasivo Exigible	0,36	0,5502	
Volumen de Negocio	0,14	0,7117	
Número de Trabajadores	0,42	0,5157	
Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Activo Total	0,79	0,3773	
Pasivo Exigible	1,86	0,1763	
Volumen de Negocio	0,35	0,5557	
Número de Trabajadores	0,87	0,355	

Sector de la concursada, (pág. 57)

Análisis Chi2 Pearson	Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	3,5208	0,172
Análisis Chi2 Pearson	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	4,1887	0,123

Edad de la concursada, (pág. 58)

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Edad	1,13	0,2886	
Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Edad	0,01	0,94	

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 59)

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,01	0,9218	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,47	0,493	
Resultado Ordinario / Activo Total	0,53	0,4653	
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,58	0,4482	
Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,31	0,2565	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,07	0,1542	
Resultado Ordinario / Activo Total	3,81	0,0549	
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,54	0,1154	

Modelo MLogit			
(r = interacción solicitante y control, Necesario / Suspensión (r = 0), Necesario / Intervención (r = 1), Voluntario / Suspensión (r = 2), Voluntario / Intervención (r = 3))			
Variables explicativas	Coficiente (r = 3)	Error estándar	P> |z|
Inexigb	0,2895232	0,1496749	0,053
edad	-0,0556267	0,0299856	0,064
ind	-0,1343294	0,5502784	0,807
bordya	2,042788	1,095904	0,062
_cons	-3,218654	2,144765	0,133
Log Likelihood	-280,98682	Prob > Chi2	0,0003
Obs.	583		

Grupo de Referencia: r=2, Voluntario / Suspensión

Solvencia patrimonial, (pág. 60)

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,39	0,2381	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,952	
Pasivo exigible / Activo Total	0,48	0,4906	
Reservas / Activo Total	0,75	0,3866	

Análisis de varianza, Grupos:	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	3,03	0,0859
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,50	0,4799
Pasivo exigible / Activo Total	2,47	0,1203
Reservas / Activo Total	4,03	0,0498

Modelo MLogit			
(r = interacción solicitante y control, Necesario / Suspensión (r = 0), Necesario / Intervención (r = 1), Voluntario / Suspensión (r = 2), Voluntario / Intervención (r = 3))			
Variables explicativas	Coefficiente (r = 0)	Error estándar	P>|z|
lnexigb	0,2807672	0,14785	0,058
edad	-0,054215	0,0292383	0,064
ind	-0,2548993	0,5465101	0,641
fpplpya	0,6351968	0,4366975	0,146
_cons	-3,363757	2,09251	0,108
Log Likelihood	-290,46087	Prob > Chi2	0,0002
Obs.	604		

Grupo de Referencia: r=2, Voluntario / Suspensión

Modelo MLogit			
(r = interacción solicitante y control, Necesario / Suspensión (r = 0), Necesario / Intervención (r = 1), Voluntario / Suspensión (r = 2), Voluntario / Intervención (r = 3))			
Variables explicativas	Coefficiente (r = 0)	Error estándar	P>|z|
lnexigb	0,1736023	0,1814953	0,339
edad	-0,0645922	0,0361475	0,074
ind	-0,5413835	0,6234711	0,385
reservya	-1,11991	1,531398	0,465
_cons	-1,179017	2,684775	0,661
Log Likelihood	-214,06743	Prob > Chi2	0,0007
Obs.	457		

Grupo de Referencia: r=2, Voluntario / Suspensión

10.2.3.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior al inicio del procedimiento.

Dimensión de la concursada (págs. 63)

Análisis de varianza, Grupos:		
Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0	0,9546
Pasivo Exigible	0,02	0,8996
Volumen de Negocio	0,05	0,823
Número de Trabajadores	0,02	0,8948
Análisis de varianza, Grupos:		
Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,53	0,4706
Pasivo Exigible	0,88	0,3505
Volumen de Negocio	0	0,9649
Número de Trabajadores	0,01	0,913

Sector de la concursada, (pág. 65)

Análisis Chi2 Pearson	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,7771	0,678
Análisis Chi2 Pearson	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,7273	0,422

Edad de la concursada, (pág. 65)

Análisis de varianza, Grupos:		
Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión		
	Valor F	Prob > F
Edad	2,58	0,109
Análisis de varianza, Grupos:		
Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión		
	Valor F	Prob > F
Edad	1,06	0,3047

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 66)

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,7	0,4019	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,04	0,8429	
Resultado Ordinario / Activo Total	1,36	0,2436	
Recursos generados / Pasivo Exigible	3,76	0,0531	
Análisis de varianza, Grupos:		Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,78	0,1866	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,13	0,1483	
Resultado Ordinario / Activo Total	1,01	0,3183	
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,76	0,1007	

Modelo MLogit			
(r = interacción solicitante y control, Intervención / Intervención (r = 0), Intervención / Suspensión (r = 1), Suspensión / Intervención (r = 2), Suspensión / Suspensión (r = 3))			
Variables explicativas	Coficiente (r = 1)	Error estándar	P> |z|
Inexigb	0,2405794	0,2138082	0,26
edad	-0,3854407	0,1804596	0,033
ind	-0,3346921	1,125735	0,766
genpas	3,30438	1,459848	0,024
_cons	-5,189656	3,136163	0,098
Log Likelihood	-245,89636	Prob > Chi2	0,0074
Obs.	583		

Grupo de Referencia: r=0, Intervención / Intervención

Solvencia patrimonial, (págs. 68)

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,52	0,4726	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,03	0,8523	
Pasivo exigible / Activo Total	0,3	0,5841	
Reservas / Activo Total	0,67	0,4118	

Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,76	0,3845
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0	0,9578
Pasivo exigible / Activo Total	0,32	0,5726
Reservas / Activo Total	0,6	0,4428

10.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.

10.2.4.1. Duración de las Fases del Procedimiento Concursal.

(pág. 70)

Análisis de varianza	Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva en Procedimientos, Abreviados / Ordinarios	
	Valor F	Prob > F
Días	61,5	0

(pág. 72)

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	6,13	0,0139

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	10,84	0,0011

(pág. 72)

Análisis de varianza	Tiempo desde presentación del informe de la administración concursal hasta el inicio de la fase sucesiva Procedimiento abreviado / Procedimiento ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	14,47	0,0002

(pág. 73)

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios, tiempo desde inicio del procedimiento hasta la sentencia de aprobación del convenio	
	Convenio Anticipado / Convenio aprobado en Fase Sucesiva	
	Valor F	Prob > F
Días	1,53	0,2216

(pág. 74)

Análisis de varianza	Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	
	Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	0,53	0,473

Análisis de varianza	Plan de Liquidación Aprobado en Fase Sucesiva	
	Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	4,09	0,0505

(pág. 76)

Análisis de varianza	Tiempo desde inicio del procedimiento hasta su conclusión	
	Procedimiento abreviado / Procedimiento ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	5,19	0,0241

Análisis de varianza	Tiempo desde inicio de la fase de liquidación hasta la conclusión del concurso	
	Procedimiento abreviado / Procedimiento ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	1,81	0,1814

10.2.4.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la fase común.

(pág. 78)

Procedimientos Abreviados		
Análisis de varianza	Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común	
	Valor F	Prob > F
Días	8,50	0,0038
Procedimientos Ordinarios		
Análisis de varianza	Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común	
	Valor F	Prob > F
Días	22,28	0

10.2.4.3. Características de la Concursada y Duración del procedimiento.Duración de los procedimientos Abreviados hasta inicio de la Fase Sucesiva:

Dimensión de la concursada (pág. 80)

Procedimientos Abreviados		
Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,12	0,7338
Pasivo Exigible	0,01	0,9355
Volumen de Negocio	0,01	0,9208
Número de Trabajadores	2,05	0,1538

Sector de la concursada, (pág. 81)

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Abreviados	
	Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,8751	0,392

Edad de la concursada, (pág. 81)

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	3,78	0,0528

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 82)

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,1	0,7524
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,41	0,5233
Resultado Ordinario / Activo Total	0,45	0,5045
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,25	0,6148

Solvencia patrimonial, (pág. 83)

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	4,4	0,0371
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,95	0,3303
Pasivo exigible / Activo Total	2,86	0,0924
Reservas / Activo Total	2,18	0,1423

Modelo Logit Procedimientos abreviados (Menor duración = 0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P> |z|
lnexigb	-0,0480588	0,145427	0,741
edad	-0,0429886	0,0192951	0,026
ind	0,2500351	0,3138604	0,426
fpplpya	-0,4004731	0,2110811	0,058
_cons	0,9837662	1,865208	0,598
Log Likelihood	-133,70669	Prob > Chi2	0,0446
Obs.	200		

Modelo Logit			
Procedimientos abreviados			
(Menor duración =0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	-0,0724494	0,14524	0,618
edad	-0,0412532	0,0190829	0,031
ind	0,2576188	0,3131748	0,411
pya	0,3076842	0,1975239	0,119
_cons	0,9144296	1,865541	0,624
Log Likelihood	-135,12855	Prob > Chi2	0,0824
Obs.	201		

Duración de los procedimientos Ordinarios hasta inicio de la Fase Sucesiva:

Dimensión de la concursada (pág. 84)

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios	
	Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,25	0,6201
Pasivo Exigible	0,08	0,7753
Volumen de Negocio	0,28	0,5996
Número de Trabajadores	1,14	0,2863

Sector de la concursada, (pág. 85)

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Ordinarios	
	Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	4,7377	0,094

Edad de la concursada, (pág. 86)

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios	
	Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,48	0,4876

Viabilidad basada en la actividad, (pág. 87)

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios	
	Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,03	0,8656
Resultado Neto / Volumen de Negocio	4,27	0,0401
Resultado Ordinario / Activo Total	4,23	0,041
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,8	0,3714

Modelo Logit			
Procedimientos ordinarios			
(Menor duración =0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	0,0510159	0,1229161	0,678
edad	0,0029575	0,012237	0,809
ind	-0,4800008	0,3119107	0,124
benefyv	-0,9603314	0,5024723	0,056
_cons	-0,8623375	1,780576	0,628
Log Likelihood	-130,57016	Prob > Chi2	0,1474
Obs.	194		

Modelo Logit			
Procedimientos ordinarios			
(Menor duración =0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	0,0106797	0,1217373	0,93
edad	0,0039523	0,0120562	0,743
ind	-0,4444606	0,3080575	0,149
bordya	-0,8135681	0,4289471	0,058
_cons	-0,3408082	1,770338	0,847
Log Likelihood	-133,22333	Prob > Chi2	0,1711
Obs.	198		

Solvencia patrimonial, (pág. 88)

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,1	0,7581
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,12	0,7283
Pasivo exigible / Activo Total	5,21	0,0235
Reservas / Activo Total	0,23	0,6348

Modelo Logit Procedimientos ordinarios (Menor duración =0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	0,0102883	0,1215266	0,933
edad	0,0060824	0,0122181	0,619
ind	-0,2564837	0,3038669	0,399
bordya	0,7135177	0,3399341	0,036
_cons	-1,033413	1,817459	0,57
Log Likelihood	-135,60113	Prob > Chi2	0,1443
Obs.	202		



Registradores de España

