

estadística
concurusal

2009
ANUARIO




Registradores de España

**EL CONCURSO
DE ACREEDORES
EN CIFRAS**

ESTADÍSTICA CONCURSAL



ANUARIO 2009



**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. xx.xxx-2009

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	5
1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.	7
1.1. Dimensión de la concursada.	8
1.2. Sector y edad de la concursada.	11
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.	22
2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.	24
2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.	30
3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	37
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	37
3.1.1. Características de los convenios.	37
3.1.2. Recuperación del crédito.	39
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.	41
4. El Control de la Empresa Concursada.	48
4.1. Evolución del control de la empresa concursada.	48
4.2. Facultades de administración del deudor al inicio del procedimiento.	53
4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.	53
4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	59
4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior al inicio del procedimiento.	66
5. Duración de los procedimientos concursales.	73
5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.	74
5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.	86
5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	88
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	88
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	93
6. Los concursos del ciclo de la construcción.	98
6.1. Características de las sociedades concursadas del ciclo de la construcción.	99
6.1.1. Dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.	100
6.1.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción.	111
6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.	123
7. ANEXO. Acuerdos de refinanciación	128

III. CONCLUSIONES	137
IV. METODOLOGÍA	143
1. Objetivos y límites de la información disponible.	143
2. Procesamiento de la Información.	144
3. Características de los Datos.	152
4. Técnicas de Análisis.	154
4.1. Descripción de las técnicas empleadas.	154
4.1.1. Análisis Univariante.	154
4.1.2. Análisis de varianza.	154
4.1.3. Prueba de la χ^2 .	155
4.1.4. Análisis Multivariante.	155
4.1.5. Cálculo del valor actual del compromiso de pagos a los acreedores.	158
4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.	159
4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.	159
4.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	164
4.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concursada.	166
4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.	173

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 examinado un cuantioso número de documentos, entre los que se encuentran 4.253 autos de declaración de concurso, 1.505 autos de apertura de fases sucesivas, 102 sentencias de aprobación de convenio y 157 autos de conclusión de concurso. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2009 y tras aplicar los filtros de calidad descritos en la metodología, hemos analizado un total de 3.520 cuentas anuales preconcursales.

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).
- Los concursos del ciclo de la construcción (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 2009. 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 2009 con respecto a las que lo hicieron en ejercicios anteriores.

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 2009. 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.

Al igual que en el Anuario 2008, en el sexto y último capítulo estudiaremos los concursos del ciclo de la construcción. Realizar ahora este análisis es oportuno y necesario, dado que el 45% de las sociedades que iniciaron el concurso en 2009 pertenecen a este sector. Su importancia se pone aún más de manifiesto si se tiene en cuenta que estas sociedades acumularon el 45% del total de asalariados afectados por situaciones concursales. A lo largo del capítulo comparan las características de cuatro subsectores del ciclo de la construcción: el primer subsector corresponde a las empresas proveedoras de materias primas; el segundo está constituido por empresas industriales que proveen semielaborados a la construcción; el tercero, está integrado por sociedades que ejecutan y coordinan obras (empresas constructoras, propiamente); finalmente, se analiza el subsector de actividades inmobiliarias. Como se verá a lo largo del capítulo, gran parte de los cambios interanuales observados en el conjunto de las concursadas se debe al aumento del peso de la construcción en 2009.

Además de la elaboración de este sexto capítulo, el Anuario 2008 mantiene la comparación de los resultados obtenidos con los de los anuarios anteriores. Apuntemos que, en lo que sigue, nos referiremos a la publicación de la estadística concursal que el Colegio de Registradores ofreció para 2006, 2007 y 2008 como "Anuario 2006", "Anuario 2007" y "Anuario 2008" respectivamente. La comparación interanual ofrece una perspectiva 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 Concursadas Personas Jurídicas.

En este primer capítulo ofrecemos una descripción de las personas jurídicas que entraron en concurso en 2009. Para ello nos basaremos en los datos contenidos en los últimos estados contables disponibles, anteriores al inicio del procedimiento.¹ Apuntemos previamente que, según los datos provisionales que nos ofrece el Instituto Nacional de Estadística, el crecimiento anual observado en el número de empresas concursadas en 2009 fue del 97%. Es decir, con respecto a 2008 la cifra de concursadas con actividad empresarial casi se duplicó. En definitiva, si en 2008 la cifra de concursos de empresas creció a una tasa anual del 187%, el incremento anual experimentado en 2009 fue menor, aunque también muy substancial. Cabe recordar que la mayor tasa de crecimiento experimentada bajo el anterior sistema concursal se produjo en 1993, alcanzando únicamente el 26% (si se considera la suma de suspensiones de pagos y quiebras).² Tomados en perspectiva los años transcurridos desde la aplicación de la Ley Concursal 22/2003, podemos afirmar que el cambio brusco observado en 2008 se prolonga hacia el año 2009.

Como único procedimiento ofrecido por el sistema legal español, ya hemos observado en anteriores anuarios que el concurso acoge a una gran variedad de deudores con problemas. Sin embargo, los datos de 2009 sugieren un aspecto posiblemente característico de un sistema empresarial en crisis, en el sentido de que ya se advertía en 2008, y es que se observa la entrada en concurso de empresas con mejores ratios de actividad y patrimonio. Sirva como indicador de esta realidad un hecho muy significativo: de las empresas que iniciaron el concurso en 2007, más del 50% no tenía capacidad para generar flujos positivos de recursos, cifra que en 2008 se redujo a cerca del 40%, descendiendo en 2009 al 30%. Se podría aducir que tras este resultado se encuentra un mejor conocimiento del concurso y de sus posibilidades, de forma que asistiríamos a un cambio de cultura frente a la tradicional estrategia de evitar el procedimiento a cualquier coste.

Esta sería una interpretación plausible si el cambio no se hubiera producido de forma tan repentina, y en especial acompañado de un deterioro macroeconómico general tan vertiginoso. Así, alternativamente, los datos podrían estar reflejando que muchas de las nuevas empresas concursadas gozaban de una salud razonablemente buena en tiempos preconcursales no muy lejanos, pero que el daño sufrido por los propios financiadores les impide plantear soluciones dilatorias de naturaleza privada al problema de la insolvencia.

Debemos, por otra parte, apuntar otra circunstancia: en 2009 el porcentaje representado por el tramo de empresas con activos y pasivos superiores a los 10 millones de Euros ha disminuido con respecto a lo observado en el año anterior, regresándose a porcentajes similares a los de 2007. Si bien es posible que tras las experiencias de 2008 los acreedores de las grandes empresas encuentren mejores argumentos para evitar el concurso, también es cierto que las más vulnerables de entre las grandes constructoras ya entraron en concurso en 2008.

En relación con lo anterior, merece la pena señalar que si el 2008 es el año de la crisis de la construcción, en el sentido de que el 48% de las concursadas pertenecían a alguna de las ramas de esta actividad, el porcentaje en 2009 continúa siendo muy importante, aunque algo menor: casi un 45%. Es decir, en 2009 se observa como el resto de sectores recupera algo de terreno en la composición de los concursos, lo que podría estar reflejando una cierto contagio (de carácter muy moderado) hacia el resto de la economía.

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 período n-2, donde n es el año de la declaración del concurso).

² Pueden constatar estos cambios a partir de las cifras disponibles en la sección 9 del apartado IV de Metodología de los Anuarios 2007 y 2008, y la correspondiente sección del presente Anuario 2009. Para los datos relativos a las suspensiones de pagos y quiebras puede consultarse la Estadística de Suspensiones de Pagos y Declaraciones de Quiebra del Instituto Nacional de Estadística, Estadísticas Financieras y Monetarias.

Una vez hecho este sumario, anticipo de los resultados de este capítulo, apuntemos que la primera de las variables a analizar será el tamaño; en la sección 1.1 se calculan estadísticos del 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 entidades mercantiles de menor dimensión, a la vez que identificar la presencia de las de mayor tamaño, cuya administración en las etapas concursales entraña mayores dificultades. 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. Y 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 señalaremos las diferencias más destacables entre los resultados de 2009 y los obtenidos en los anteriores Anuarios (2006, 2007 y 2008).

1.1. Dimensión de la concursada.

Iniciamos esta sección calculando estadísticos descriptivos relativos al activo total y al pasivo exigible. Como viene siendo habitual en anteriores anuarios, la distribución del tamaño de las concursadas personas jurídicas exhibe una clara asimetría positiva, de manera que la mayoría de ellas se concentra por debajo del promedio, mientras que algunas se sitúan en valores muy superiores. En consecuencia, el promedio resultante acaba siendo muy superior a la mediana tanto respecto al activo (casi 7 millones de Euros de promedio, frente a los 1,8 millones de Euros de mediana) como al pasivo exigible (5,7 millones, frente a menos de 1,5 millones de Euros). Si bien la mediana del activo es similar a la observada en 2008, la del pasivo es algo inferior (siendo la cifra de 2008 de 1,6 millones de Euros). Resulta asimismo destacable que la distancia entre promedio y mediana se haya reducido significativamente en 2009 en comparación el año 2008: así, si el promedio del activo en 2008 fue 7 veces superior a la mediana, en 2009 fue unas 4 veces superior (situándose incluso por debajo de los múltiplos de 5 observados en los anuarios de 2006 y 2007).

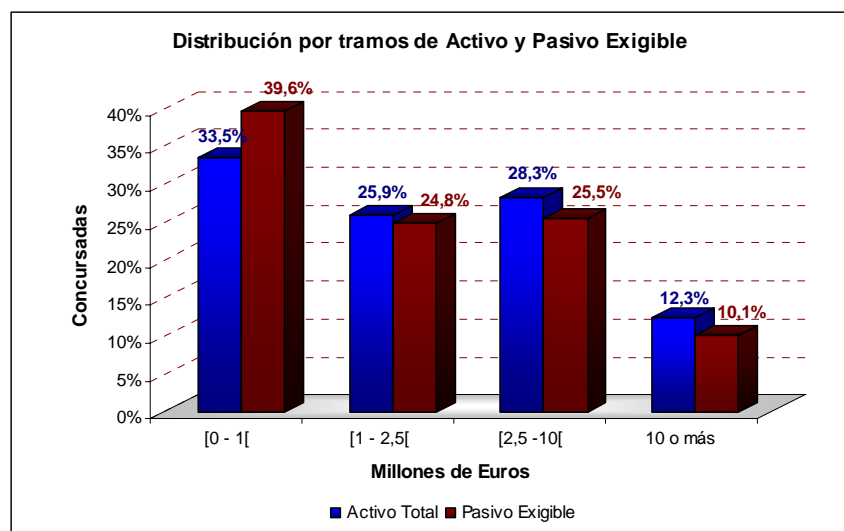
Dimensión de la concursada		
Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
Promedio	6.920.313	5.732.289
Mediana	1.808.830	1.450.332
Observaciones	3.520	3.647

Lo anterior se explica porque, a diferencia de 2009, en 2008 el sistema concursal acogió un número especialmente elevado de empresas de gran tamaño. Así, en 2008 el activo del 17,1% de éstas se situaba por encima de los 10 millones de Euros, mientras que casi el 15% exhibió cifras de pasivo superiores a esta cantidad. En cambio, tal como se aprecia en la siguiente tabla, en 2009 este último tramo refleja unos porcentajes respectivos del 12,3% (activo) y el 10,1% (pasivo). Por cierto que lo anterior implica el regreso a cifras similares a las de 2007.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Tramo	Activo Total			Pasivo Exigible		
	Nº	%	% Acumulado	Nº	%	% Acumulado
[0 - 1[	1.180	33,5	33,5	1.444	39,6	39,6
[1 - 2,5[	910	25,9	59,4	904	24,8	64,4
[2,5 -10[	996	28,3	87,7	930	25,5	89,9
10 o más	434	12,3	100,00	369	10,1	100,00

Ciertamente, en términos absolutos hemos pasado de 330 concursadas con activos superiores al millón de Euros en 2008 a un total de 434 concursadas en 2009. Sin embargo, el crecimiento en el resto de tramos ha sido superior, por lo que en términos relativos las empresas con mayor tamaño han perdido peso.

Por su parte, si dirigimos la mirada hacia los tramos inferiores, cerca del 65% de la muestra exhibe un pasivo inferior a los 2,5 millones de Euros, concentrándose en el tramo entre un cero y 1 millón de Euros el 39,6% de las concursadas. Ambos porcentajes son superiores a los obtenidos en 2008 (con un 60% y un 37% respectivamente), aunque siguen siendo inferiores a los observados en 2006 y 2007, años en que la cifra de empresas con un pasivo inferior al millón de Euros se acercó bastante al 50% del total.



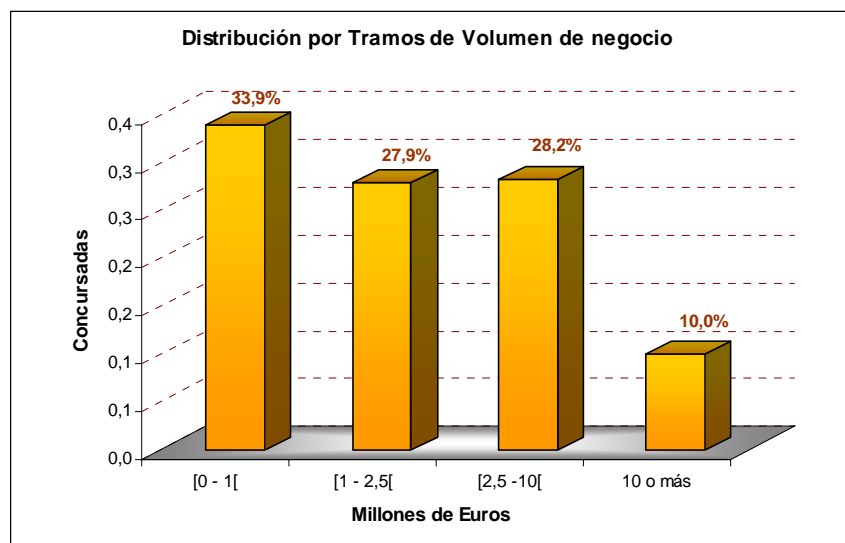
Una vez descritos el activo y el pasivo, que son medidas de carácter estático - patrimonial, seguidamente examinamos los estadísticos relativos al volumen de negocio.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio	
Estadísticos	Volumen de Negocio
Promedio	4.961.405
Mediana	1.737.983
Observaciones	3.479

Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	1.180	33,9	33,9
[1- 2,5[	970	27,9	61,8
[2,5-10[	980	28,2	90,0
10 o más	349	10,0	100,00

La mediana del volumen de negocio se sitúa en 1,73 millones de Euros, cifra muy similar a la obtenida en 2008 (siendo ambas superiores a las observadas en 2006 y 2007, con 1,44 y 1,38 millones de Euros respectivamente). Nuevamente el promedio de esta variable es superior a la mediana, que no llega a los 5 millones de Euros. Con todo, la presencia relativamente menor de empresas grandes en 2009 ha reducido la distancia entre ambos descriptivos en comparación con los ejercicios anteriores. Así, si el promedio de 2009 se sitúa por debajo de los 5 millones de Euros en 2009, la cifra de 2008 fue de 6,1 millones de Euros, siendo de 5,8 millones de Euros en 2007, y de 5,7 millones de Euros en 2006.

En 2009 la distribución del volumen de negocio retrocede ligeramente en los tramos más altos, aunque el cambio ha sido menos acusado comparado con el observado en las variables patrimoniales. Así, en 2008 el tramo superior a los 10 millones de Euros acumulaba el 12,2%, descendiendo en 2009 al 10%. En los tramos bajos los cambios han sido incluso menores: en 2008 las concursadas con una facturación inferior a los 2,5 millones de Euros sumaban casi el 60%, mientras que en 2009 superan escasamente el 61%.

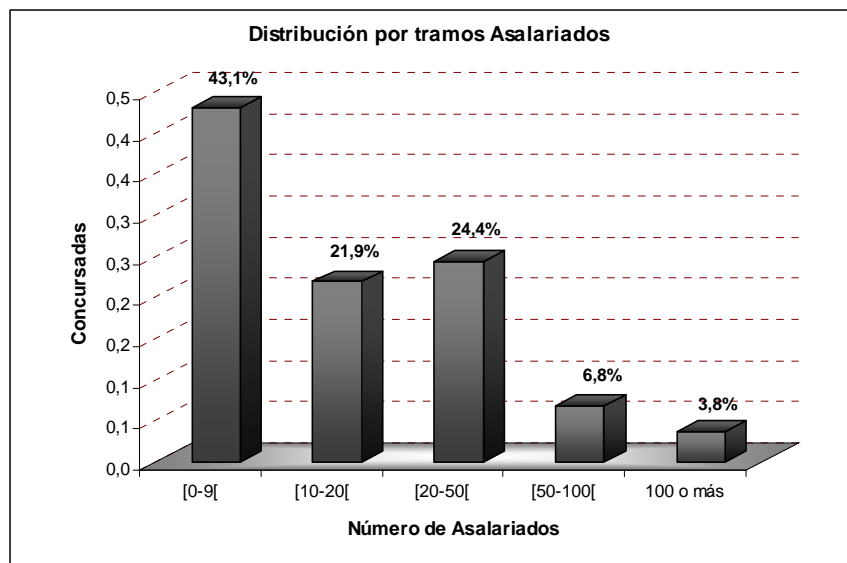


La regresión observada tanto en los promedios como en los tramos altos se repite en la cifra de empleados. Así, el promedio de empleados de las concursadas ha descendido de una cifra de 34 en 2008 a los 25 observados en 2009. No obstante, cabe notar que la mediana ha permanecido invariante con respecto a 2008.

Dimensión de la concursada	
Estadísticos descriptivos del número de Asalariados	
Estadísticos	Número de asalariados
Promedio	25
Mediana	12
Observaciones	3.338

Las cifras de la siguiente tabla indican que el 65% emplea como máximo a 19 empleados, cifra prácticamente igual a las observadas en los anteriores anuarios.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (número de asalariados)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	1.439	43,1	43,1
[10-20[	732	21,9	65,0
[20-50[	814	24,4	89,4
[50-100[	227	6,8	96,2
100 o más	126	3,8	100,0



Se concluye pues que la distribución por tramos de tamaño de asalariados apenas ha cambiado desde 2006. Pasemos seguidamente a analizar la distribución por sectores de las concursadas, 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	30	0,72
Industria y energía	1.136	27,11
Construcción	980	23,39
Comercio	794	18,95
Hostelería	62	1,48
Transporte y almacenamiento	147	3,51
Inmobiliarias y servicios empresariales	949	22,65
Resto de servicios	92	2,20
Total	4.190	100,00

Si en 2008 la distribución reflejó un incremento acusado de empresas del sector de la construcción e inmobiliario, en 2009 el peso de esta actividad sigue siendo muy elevado. Sin embargo cabe apuntar una cierta disminución en el porcentaje conjunto de Construcción, Inmobiliarias y servicios empresariales, pasándose de un 51% en 2008 al 46%. Téngase en cuenta que en 2007 los dos grupos no llegaron a ser un tercio del total. Cabe aquí una breve consideración metodológica: en sus cuentas anuales preconcursales (que son las que utilizamos en el presente anuario), las concursadas de 2009 refirieron su actividad a la clasificación de actividades económicas CNAE 1993. Por tanto, en lo que al texto principal de este Anuario se refiere hemos seguido con el mismo desglose que en años anteriores. Sin embargo, a efectos comparativos con la Estadística del INE en el apéndice puede consultarse una distribución adaptada a la CNAE 2009.

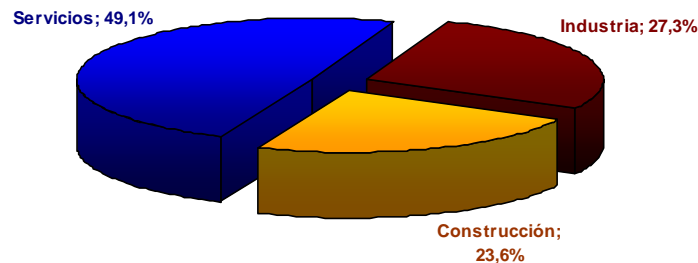
Veamos seguidamente la reagrupación de las concursadas en función de su pertenencia a la industria, a la construcción o al sector servicios.

Agregación del sector de la concursada*		
	Nº Obs	%
Industria	1.136	27,3
Construcción	980	23,6
Servicios	2.044	49,1

* Excluyendo Agricultura y Pesca

Excluidas las empresas del sector de agricultura y pesca, observamos que entre las concursadas que iniciaron el concurso en 2009, el porcentaje de las que realiza actividades industriales fue del 27,3%, una cifra algo mayor a la de 2008, que fue del 25,3%. Sin llegar a proporciones tan altas como la de 2007 (en que se alcanzó el 36,3%), vemos que en 2009 la industria recupera algo de terreno a lo largo del segundo año de crisis.

Distribución por Sectores de Actividad



Como ya se apuntó en el Anuario de 2008, en el anterior desglose el sector de la Construcción agrupa únicamente a las empresas cuyo código CNAE 1993 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 y económicos 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 debe separarse la promoción inmobiliaria.

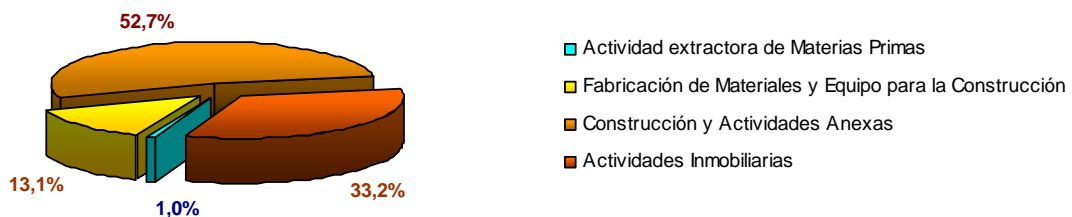
Con el fin de aportar una perspectiva más acorde con la realidad concursal de la construcción, en la siguiente tabla se presenta un desglose específico que cubre la totalidad de su ciclo de actividad. Este desglose se caracteriza por añadir, además de las concursadas clasificadas en el grupo 45 del CNAE, 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 2009 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	18	1,0
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	246	13,1
3- Construcción y Actividades Anexas	989	52,7
4- Actividades Inmobiliarias	624	33,2
Total	1.877	100,00

Con respecto a la suma de 4.190 concursos de la muestra, los 1.877 casos del ciclo constructivo representan cerca del 45% de las concursadas que iniciaron el procedimiento en 2009, una cifra inferior al 50% correspondiente al 2008. También 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'.

Distribución por Sectores de Actividad



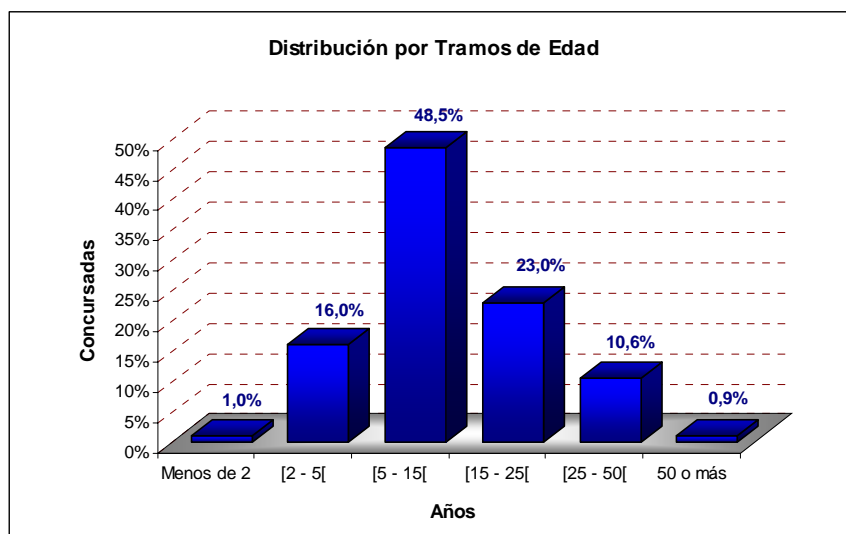
Como resultado de este desglose se advierte que la mayoría de las empresas del ciclo de la construcción realizan actividades de edificación y obras (un 52,7%), seguido del sector de actividades inmobiliarias (un 33,2%), la fabricación de materiales y equipo para la construcción (el 13,1%) y la actividad extractora de materias primas (el 1,0%). Si bien se ha producido un ligero aumento en el sector de fabricantes para la construcción (desde el 10,3% de 2008 al 13,1%), en general puede afirmarse que la distribución por subsectores ha sido bastante similar a la del Anuario precedente.

Así, las actividades inmobiliarias (que en 2008 reflejaron un gran incremento en términos absolutos y relativos) se mantuvieron en cifras algo superiores al 30%. En conjunto, los datos indican que aunque el sector CNAE 45 (tercer subsector del desglose del ciclo constructivo) experimentó en 2008 un incremento muy significativo respecto a 2007, en 2009 su peso relativo se ha mantenido. En el capítulo 6 de este Anuario 2009 profundizaremos sobre las características de esta actividad.

Regresemos al análisis del conjunto de las concursadas, estudiando ahora su edad (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 un promedio de 13 años de antigüedad (algo más que los 12 años observados en 2008), cifra que se reduce a 10 años si se considera la mediana (que ha sido un poco mayor a la correspondiente a 2008, 9 años).

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		13,16	
Mediana		10,00	
Observaciones		4.184	
Agrupación por tramos (número de años)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	42	1,0	1,0
[2 - 5[	668	16,0	17,0
[5 - 15[	2.031	48,5	65,5
[15 - 25[	962	23,0	88,5
[25 - 50[	442	10,6	99,1
50 o más	39	0,9	100,00

En comparación con los ejercicios anteriores no se advierten cambios importantes relativos a la edad. En relación al conjunto, son muy pocas las empresas que superan los 50 años de existencia, concentrándose la mayoría de ellas en el tramo de entre los 5 y los 15 años de antigüedad, que representa casi la mitad de la muestra.



El peso del grupo de edad de entre los 5 y los 15 años es fácilmente apreciable en el anterior gráfico, observándose asimismo que las empresas más jóvenes (menos de cinco años) ascendieron a un 17%, para las que en todo caso se observa un importante cambio en comparación con el año 2008, año en que los dos tramos de menor edad acumularon hasta un 21%. Probablemente al inicio de la crisis fueron las empresas jóvenes las que, por su menor trayectoria crediticia (mayor asimetría de información), mayores dificultades tuvieron para renegociar privadamente sus pasivos. También es posible que actualmente las empresas jóvenes se estén viendo relativamente más afectadas por la restricción del crédito, de manera que se desarrollen con estructuras que las hagan financieramente menos vulnerables a la contracción de la demanda y, en consecuencia, a la necesidad de entrar en concurso.

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 los promedios y medianas del conjunto de empresas que inició un concurso en 2009.

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	0,19	-0,05	-0,02	0,02
Mediana	0,42	0,00	0,00	0,02
Observaciones	3.204	3.333	3.361	3.361

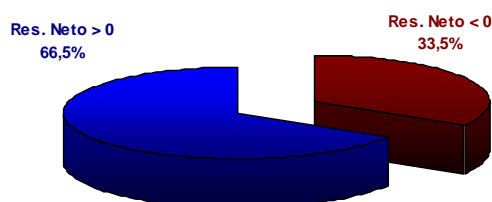
En primer lugar, apuntemos que los consumos de explotación de las empresas concursadas reducen hasta un 19% y un 42% (promedio y mediana) los ingresos disponibles para atender el resto de gastos (salarios, impuestos, gastos financieros...). La cifra mediana es superior al 38% correspondiente a 2008, siendo asimismo muy similar a la observada en 2007 (año que en la mediana también se situó en el 42%).

Por otra parte, al igual que en anuarios anteriores, las concursadas operan en promedio con un margen neto (Resultado Neto / Volumen de Negocio) negativo, pero mucho mejor, alcanzando en 2009 un -5%; -10% en 2008 y -16% en 2007. De forma análoga, el excedente de las actividades ordinarias arrojó un promedio negativo, un -0,02 en la relación con el total de activos, cifra menos negativa que la observada en los Anuarios 2008 (un -0,09) y 2007 (en que se observó un -0,16). Si bien las medianas se han mantenido inalteradas, en lo que al promedio respecta podemos afirmar que ha habido una tendencia a exhibir mejores ratios.

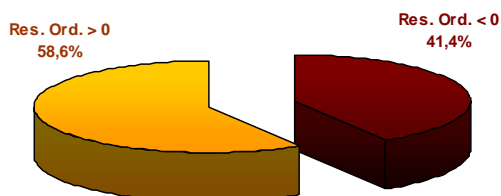
Esta tendencia se confirma al analizar el promedio de los recursos generados (Recursos generados / Pasivo exigible), que dejó de ser negativo (un -3% en promedio en 2008), para representar un 2% en relación al pasivo exigible total. Al igual que en 2008, la mediana fue positiva, aunque algo superior: se pasó de 0,01 a 0,02. En consecuencia, las concursadas han ido progresivamente reflejando una mayor capacidad para generar recursos en los dos últimos ejercicios.

Una forma de corroborar lo anterior consiste en calcular la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo.

Proporción de Concursadas con Resultado Neto Negativo		
	Obs.	%
Resultado Neto <0	1.118	33,5
Resultado Neto >0	2.215	66,5
Total	3.333	100,0



Así, la mejora que pudimos advertir en 2008 parece continuar en 2009: el porcentaje de concursadas con resultados netos negativos se ha reducido a un 33,5%, cifra significativamente inferior a los niveles del 46,2% de 2008 y del 60,6% de 2007. Asimismo, la mejora puede observarse en la siguiente tabla, que revela que el 58,6% de las concursadas obtuvo resultados ordinarios positivos, frente al 48,3% y al 38% de 2008 y 2007 respectivamente.

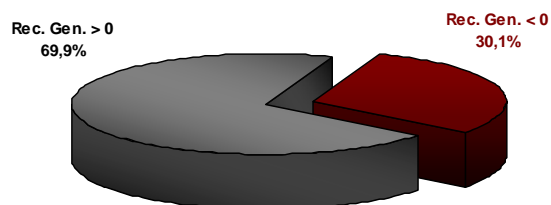


Proporción de Concursadas con Resultado Ordinario Negativo		
	Nº Obs.	%
Resultado Ordinario <0	1.392	41,4
Resultado Ordinario >0	1.969	58,6
Total	3.361	100,0

Se concluye, por tanto, que las actividades en las etapas preconcursales de una proporción significativa de concursadas ha sido menos deficitaria, con una clara mejora con respecto a los ejercicios anteriores.

Desde el punto de vista de la solvencia empresarial, un indicador muy relevante es la capacidad para generar recursos. La siguiente tabla muestra que, antes de entrar en el procedimiento, casi un 70% de las concursadas genera recursos positivos, lo que contrasta con el 56,7% de 2008, así como con el 48% y el 44% de 2007 y de 2006 respectivamente.

Proporción de Concursadas con Recursos Generados Negativos		
	Nº Obs.	%
Recursos Generados <0	1.011	30,1
Recursos Generados >0	2.350	69,9
Total	3.361	100,0



Es decir, siguiendo la línea marcada por el Anuario de 2008, el número de empresas que genera recursos positivos antes de su entrada en concurso en 2009 supera ampliamente el número de las que genera recursos negativos. Estas últimas representan menos de un tercio de las concursadas: son empresas cuyas actividades ordinarias no permiten generar suficientes recursos para atender siquiera una mínima parte de las deudas de la empresa.

La relativa mejora observada en la viabilidad de las empresas en 2008 y 2009 podría resultar en una reducción de la proporción de las que acaben liquidándose en el futuro. En la siguiente tabla estimamos el tiempo (en años) que precisarían para devolver sus deudas si dedicaran todos los recursos que generan.

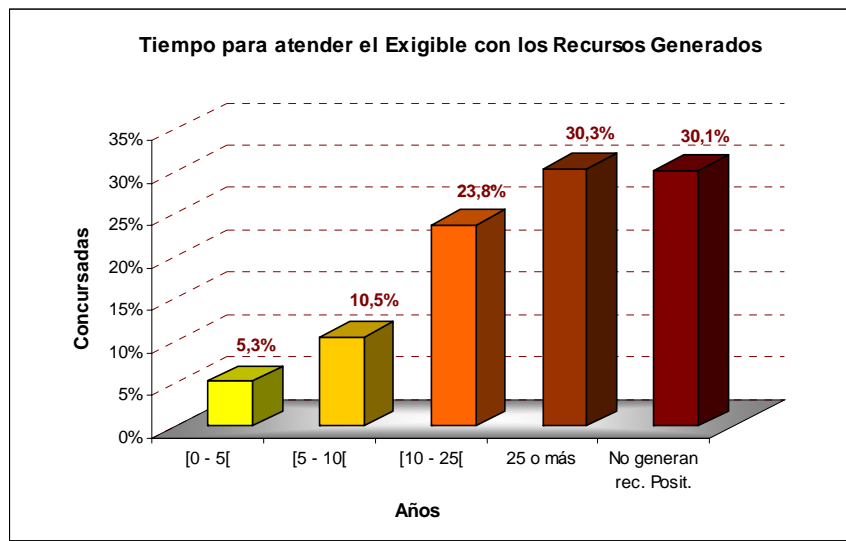
Distribución por tramos del tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
No generan recursos positivos	1.011	30,1	30,1
25 o más	1.018	30,3	60,4
[10 – 25[	797	23,8	84,2
[5 - 10[	351	10,5	94,7
[0 - 5[	179	5,3	100,0
Total	3.356	100,0	

Si bien en un 30% de las concursadas los ingresos son insuficientes para atender siquiera una parte del pasivo exigible (dado que en ellas la suma de gastos financieros, de personal y aprovisionamientos supera los ingresos disponibles), al menos un 5% podría cancelar sus deudas en menos de cinco años si a ello dedicara los recursos que generan, a la vez que casi un 16% lo podría hacer en menos de 10 años. Son cifras superiores a las observadas en 2008, año en que los tramos de 0 a 5 años y de 5 a 10 años casi sumaron el 12%.

Apuntemos también que, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas preconcursales, el 60,4% de las concursadas no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años, cifra que se reduce en unos 10 puntos porcentuales respecto a la obtenida en 2008, y en 15 puntos porcentuales respecto a 2007.

Lo anterior es relevante para valorar si el nivel de recursos generados de las concursadas les permitirá sobrevivir al procedimiento. Ya se ha dicho que algunas empresas podrían liquidar sus deudas en menos de 10 años, el 10,5%. 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), lo que, unido a que la quita normalmente no puede superar el 50%, concluimos que una de cada diez las concursadas tiene potencial para alcanzar un convenio.



A pesar de la mejora observada con respecto a los anuarios anteriores, 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.

A juzgar por los resultados observados en anteriores Anuarios, un buen número de las empresas que iniciaron concurso en 2009 habrá de liquidarse en el futuro, por lo que parece indicado dirigir nuestra atención a otro tipo de ratios, aquellos que miden su solvencia desde la perspectiva 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 estos indicadores de solvencia patrimonial, calculados para el total de la muestra de empresas que iniciaron el concurso en 2009. Los datos sugieren que, en promedio, los fondos propios más el exigible a largo plazo cubren un 38% de los activos totales, por encima del 30% y el 19% de 2008 y 2007 respectivamente. Para la mitad de la muestra, la financiación básica es igual o inferior al 38% del valor contable del activo (cifra superior al 30% de 2007 y 2008). Es decir, para la concursada típica, una proporción muy importante del pasivo será exigible a corto plazo.

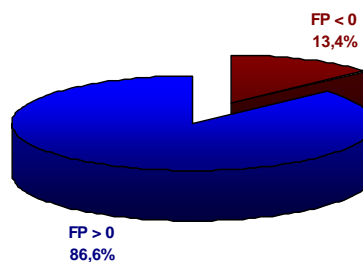
Solvencia patrimonial de la concursada Estadísticos descriptivos				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,38	0,22	0,88	0,11
Mediana	0,38	0,14	0,90	0,06
Observaciones	3.513	3.408	3.520	2.785

La segunda columna indica que el inmovilizado material y financiero representa en promedio alrededor del 22% del total de activo y que el peso de este tipo de activos es igual o inferior al 14% en la mitad de las concursadas. Los estadísticos de la tercera columna reflejan que se trata de empresas muy apalancadas, aunque algo menos que en 2008. Así, mientras que en 2008 los pasivos exigibles casi igualan la cifra del activo, para las empresas que inician el concurso en 2009 la ratio se sitúa en el 90%.

Finalmente, en promedio las reservas alcanzan el 11% del valor del activo total, muy cerca del 10% observado en 2008, pero por debajo del 15% de 2007. La mediana indica que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 6% del activo. Si se tiene en cuenta que estas concursadas tienen alrededor de 13 años (en promedio), 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	472	13,4
FP >0	3.041	86,6
Total	3.513	100,0



Vemos que un 13,4% de las concursadas acumuló pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios. En cualquier caso, apuntemos que la proporción de concursadas con fondos propios negativos fue mucho menor a la observada en 2008 y en 2007 (con un 23,4% y un 27,3% respectivamente). Este dato, unido al hecho de que la mediana de los fondos propios y exigible a largo plazo sobre el activo total sea también superior, confirma para 2009 la tendencia a la entrada en concurso de sociedades con estructuras de financiación más estables.

RECAPITULACIÓN

El análisis descriptivo indica que en 2009 las empresas vinculadas al ciclo constructivo siguen representando una proporción muy importante sobre el total de concursadas: cerca de un 45%. Este porcentaje es algo menor al observado en 2008 (con un 48%), aunque sigue siendo apreciablemente superior al del año inmediatamente anterior (con un 30% en 2007). En cuanto al tamaño de la concursada, en 2009 se aprecia una cierta regresión en los tramos superiores: solamente un 10% de las concursadas superó los 10 millones de Euros de pasivo, tramo que en 2008 se situó en cerca del 15%. Si bien la mediana del activo ha sido muy similar en los dos años, la mediana del pasivo ha pasado de 1,62 millones de Euros en 2008 a 1,45 millones de Euros. No obstante, cabe señalar que esta tendencia hacia la corrección en el tamaño de las concursadas es menos apreciable en otros indicadores como la cifra de negocios o el número total de asalariados. Respecto a esta última variable, apuntemos que menos del 4% de las empresas que iniciaron concurso en 2009 emplearon más de 100 asalariados, ascendiendo el porcentaje de este tramo superior a casi el 6% en 2008. En el otro extremo, la proporción de concursadas que emplearon a menos de 10 asalariados fue del 43,1%, muy similar al 42,9% obtenido en 2008. Por otra parte, algunos ratios de viabilidad revelan mejoras significativas en 2009, especialmente si nos fijamos en la capacidad para generar recursos. Así, el promedio de recursos generados ha pasado de ser un -3% sobre el pasivo total en 2008, a un 2% en 2009. Si ya en 2008 se sugirió que el sistema concursal podría estar acogiendo empresas con una viabilidad algo superior, esta tendencia se confirma en el actual Anuario 2009. Una posible interpretación es que se trata de empresas que en períodos no muy lejanos presentaban una cierta viabilidad económica, pero que a causa de la crisis general se han precipitado a la insolvencia y el concurso. Resulta llamativo que casi el 70% de las concursadas de 2009 generaban recursos positivos en períodos recientes, cifra que supera claramente el 56,7% observado en 2008. Con todo, estimamos que únicamente una de cada diez nuevas concursadas podría alcanzar un convenio en el futuro, por lo que se espera que la liquidación siga predominando en nuestro sistema concursal. Finalmente, desde la perspectiva patrimonial, apuntemos que la proporción de concursadas con fondos propios negativos se situó en menos del 14%, una cifra claramente inferior al 23,4% obtenido en 2008.

2. La Reasignación de Recursos.

En el anterior capítulo hemos observado que en 2009 el sistema concursal acogió empresas con niveles de resultados y generación de recursos relativamente mejores a los exhibidos en años anteriores. A partir de esta evidencia, examinaremos aquí si las empresas que efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración y tienen mayor probabilidad de sobrevivir al procedimiento, reflejan mejores indicadores de actividad y solvencia. Esta cuestión es relevante, ya que indicaría que el sistema concursal está filtrando a las empresas en función de su calidad, lo cual sería un indicador de buen funcionamiento de esta institución.

La principal función del sistema concursal es coordinar las decisiones que afectan a la reasignación de 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 adecuado.

La ley divide el procedimiento concursal en dos fases: fase común y fase sucesiva.³ 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 objetivo 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 del inventario y la lista de acreedores, el concurso avanza hacia la fase sucesiva, fase que puede ser de *convenio*, o bien de *liquidación*.⁴ 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 por medio de diversas operaciones, 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 analizaremos cómo se distribuyen en nuestra muestra los concursos que en 2009 derivaron a la fase de liquidación, los que iniciaron la fase de convenio, así como aquellos para los que 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 presentan mejores indicadores económicos y financieros. Por ejemplo, se podría esperar que la

³ La Ley Concursal 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.

⁴ Con la entrada en vigor del *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica*, hasta los quince días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal (en fase común) el deudor podrá presentar una propuesta de liquidación anticipada; caso de aprobación judicial de la misma, se daría paso a la apertura de la fase de liquidación. El propósito de esta opción es reducir el tiempo que media entre el inicio del concurso y el momento en que se inician las operaciones de liquidación, aspecto trataremos específicamente en el capítulo 5 de este anuario.

reestructuración (convenio) se asociara a una mayor capacidad para generar recursos. Asimismo, el valor de ciertos activos podría sufrir una mayor destrucción en caso de liquidación, de manera que los acreedores prefirieran que la empresa continuara sus actividades. En general, 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 entonces, de margen para transformar las obligaciones corrientes en compromisos a medio – largo plazo.

2.1. Evolución de los procedimientos.

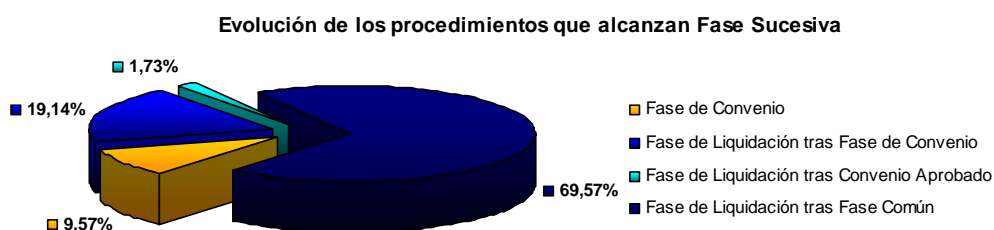
Con el propósito de identificar las opciones asignativas que se producen en los concursos, hemos examinado dos tipos de documentos: por una parte analizamos los autos fechados en 2009 que dan apertura a la fase sucesiva del concurso; por otra, hemos revisado sentencias de aprobación de convenio alcanzadas a lo largo de 2009. Entre los autos que cerraron la fase común en 2009 hemos distinguido los que dieron paso a la fase de convenio respecto de aquellos que abrieron la fase de liquidación.

En cuanto a las fases de liquidación, señalemos que nuestros datos permiten conocer cuántas de ellas se iniciaron en 2009 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 registradas e iniciadas en 2009, las fases de convenio representaron únicamente un 9,57% del total, una cifra muy similar a las observadas en anuarios anteriores.

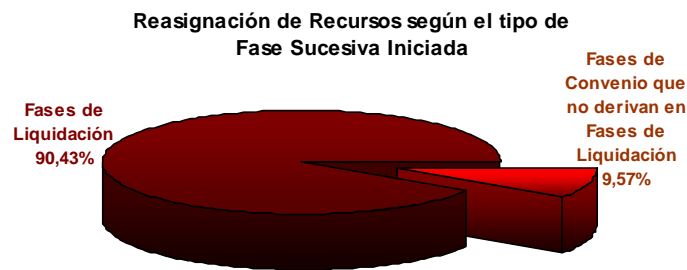
Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2009.					
				Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior				144	9,57
Inicio Fase de Liquidación	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	288	21,16	1.361	90,43
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	26	1,91		
	Directamente tras Fase Común	1047	76,93		
Total				1.505	100,00

El siguiente gráfico confirma el predominio de las opciones liquidatorias.



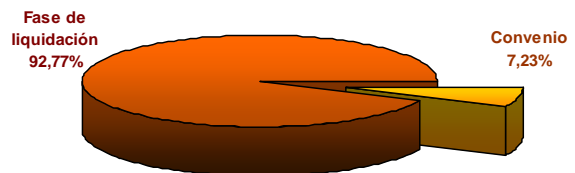
La mayoría de los concursos tiene como destino la liquidación. Nótese que el 1,91% del total corresponde a fases de liquidación iniciadas incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Este porcentaje es inferior al identificado en anuarios anteriores (por ejemplo, en 2008 fue del 5,44%), sugiriendo una posible mejora en la calidad de los convenios, de manera que las expectativas de cobro de los acreedores aumentaría no tanto por una mejora en los planes de pagos propiamente (cuestión que trataremos en el Capítulo 3), como por una mayor probabilidad de cumplimiento de los mismos.

Por otra parte, se identificaron 288 casos (uno de cada cinco casos aproximadamente) de apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación (ocurriendo esta última en 2009). En suma, y siguiendo la tendencia de anuarios anteriores, los datos indican que en nueve de cada diez concursos que iniciaron una fase sucesiva el proyecto empresarial (tal como se concibió en las etapas preconcursales) no tiene viabilidad.

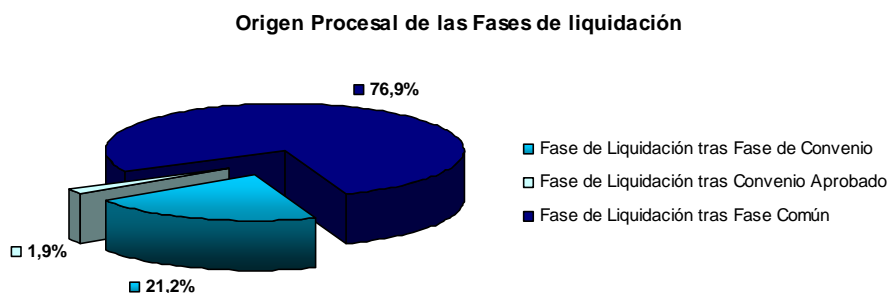


Además, a lo largo de 2009 hemos registrado 106 convenios. Se trata igualmente de una cifra muy pequeña si la relacionamos con el número de empresas que acabarán liquidándose.

Relación de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2009		
	Número	%
Aprobación de Convenio	106	7,23
Inicio de la Liquidación	1.361	92,77
Total Fases Sucesivas	1.467	100



Es decir, los convenios representan un 7,23% del total de casos para los que conocemos con certeza la salida asignativa dada por los participantes en el concurso. Es una cifra inferior incluso a las obtenidas en anteriores anuarios, lo que vuelve a confirmar el carácter marcadamente liquidatorio del concurso. Con la salvedad del menor número de liquidaciones que se originan en un convenio aprobado, en 2009 también seguimos apreciando un porcentaje elevado de intentos fallidos de reestructuración, como se refleja en el siguiente gráfico.



Es decir, del total de fases de liquidación abiertas en 2009, el 21,2% se inició por imposibilidad de alcanzar el convenio en una fase sucesiva anterior. A estos casos se añade el 1,9% de fases de liquidación iniciadas por el fracaso de un convenio aprobado. Esta evidencia sugiere la preferencia del legislador por agotar las opciones de reestructuración (convenio), por pequeñas que sean.

2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.

Como vimos en el primer capítulo, el sistema concursal acoge a una gran variedad de empresas, tanto desde la perspectiva del tamaño, de la edad, como del sector. Asimismo, aunque con alguna mejora respecto a anuarios anteriores, se observó que muchas de las concursadas presentan índices de viabilidad y solvencia bastante precarios.

También estimamos que, como mucho, una de cada diez sociedades generaba suficientes recursos como para negociar un convenio con los acreedores. Si retrocedemos un año, es decir, centrando nuestra atención en 2008, año de inicio del concurso de muchas de las sociedades que en 2009 entrarían en fase sucesiva, la proporción fue muy similar (véase el Anuario 2008, p. 19).

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 2009 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.⁵

Dimensión de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio en 2009, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	14.911.497	11.817.744	9.250.135	41
Mediana	3.848.143	2.729.726	2.951.507	16
Observaciones	121	126	119	118
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.670.211	4.918.582	4.504.728	24
Mediana	1.234.975	1.077.862	1.431.778	11
Observaciones	1.129	1.179	1.117	1.088

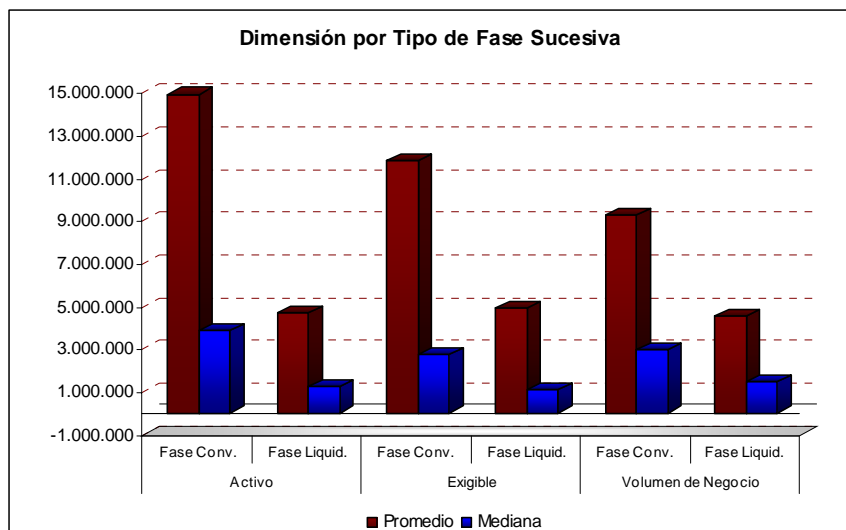
Recuérdese que en 2008 iniciaron el procedimiento concursadas de gran dimensión. El mayor tamaño de las fases sucesivas en 2009 se explica precisamente por el avance procesal de aquellas.

⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

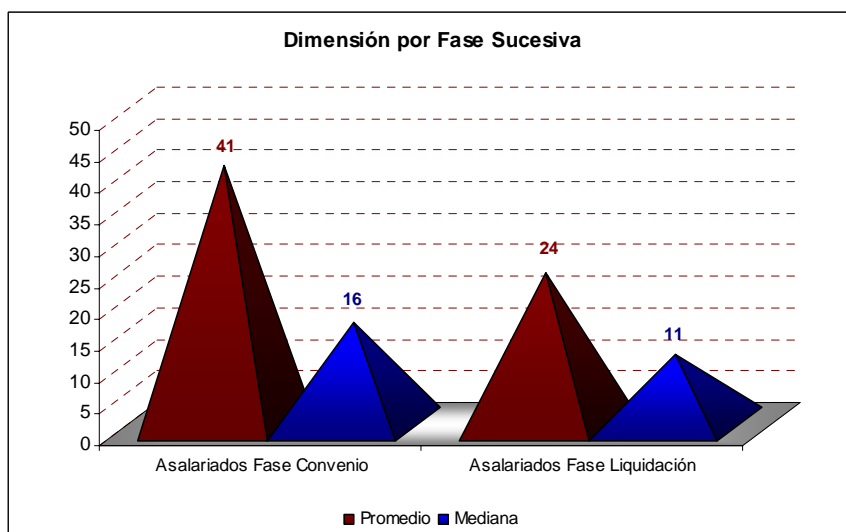
Tanto si comparamos los promedios como las medianas, observamos que las empresas con mayor probabilidad de iniciar una fase de convenio presentan cifras de balance y de asalariados muy superiores. En comparación con el grupo de liquidación, el promedio de los activos de los deudores que inician una fase de convenio es 3,2 veces mayor, siendo sus pasivos 2,4 veces más cuantiosos. La distancia entre ambos grupos es superior a la observada en 2008 (donde, por ejemplo, el promedio de los activos de las concursadas en fase de convenio fue 1,5 veces superior), aunque similar a la observada en 2007 (año en que los activos registrados en las fases de convenio reflejaron una proporción 3,4 veces superior).

Por su parte, en 2009 el promedio del volumen de negocio resultó ser dos veces mayor en el grupo de fases de convenio. Ello contrasta con lo observado en 2008 (véase la p. 26 del Anuario 2008), siendo sin embargo una distancia menor a la registrada en 2007, donde el volumen de negocio en el grupo de fases de convenio fue 3,2 veces mayor.

Paralelamente, si comparamos las medianas de ambos grupos para las diversas medidas contables de tamaño, comprobaremos que guardan una relación similar a la descrita en los promedios: 3,1 (activos), 2,5 (pasivos) y 2 (volumen de negocio).



Por otra parte, en promedio, por cada asalariado contratado por las concursadas que abrieron la fase de liquidación, las que iniciaron la fase de convenio contrataron 1,7 y 1,4 asalariados, si se consideran los promedios y las medianas respectivamente.

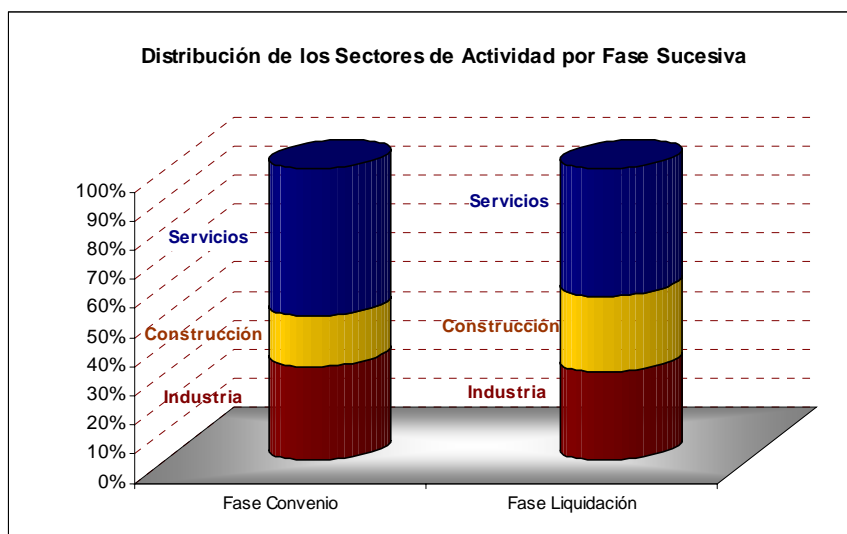


La distancia entre ambos grupos resulta ser mayor en 2009 que en 2008, año en que el promedio de asalariados de las empresas que iniciaron una fase de convenio fue 1,2 veces mayor que el de las que iniciaron la liquidación. No obstante, la mediana del grupo de fases de convenio fue de 16 asalariados, algo inferior a la registrada en 2008 (con 18 asalariados); y la mediana del grupo de liquidaciones fue de 11 asalariados, ligeramente inferior a la observada en 2008 (con 12 trabajadores). Por tanto, lo que ha sucedido es que las empresas más grandes del grupo de fases de convenio de 2009 tienden a tener una mayor dimensión que las más grandes correspondientes a 2008.

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 2009, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	46	25	72	143
Porcentaje	32,17	17,48	50,35	100,00
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	409	351	586	1.346
Porcentaje	30,39	26,08	43,54	100,00

Los resultados indican que el sector de la construcción tiene una mayor presencia entre las que inician la liquidación. No obstante, la diferencia entre grupos es mucho menor respecto a la obtenida en los anuarios 2006, 2007 y 2008. Si bien los datos sugieren que la distribución por sectores sigue siendo distinta según sea la fase sucesiva iniciada⁶, las diferencias son menos acusadas respecto a las registradas en años anteriores (véase por ejemplo la p. 28 del Anuario 2008), en que el sector de servicios y la industria se repartían casi la totalidad de las fases de convenio.



⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

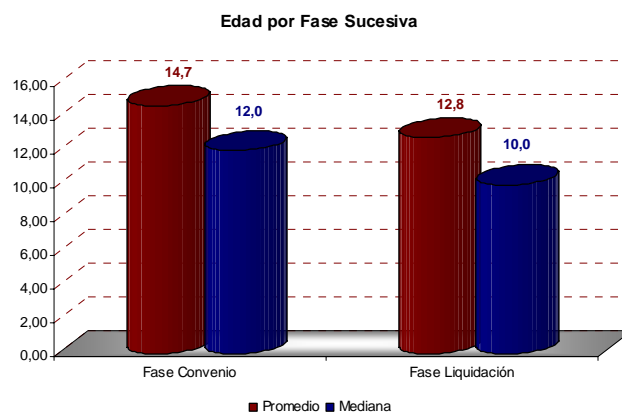
Es probable que el incremento interanual en la proporción de empresas de la construcción dentro del grupo que alcanza la fase de convenio (del 2,04% en 2008 al 17,48% de 2009) se deba a un cambio de perspectivas respecto a las posibilidades de obtener valor en continuidad. Presumiblemente, ya avanzada la crisis, los acreedores (especialmente los financieros) perciben mayores dificultades para convertir en líquidos los activos del sector de la construcción. El mantenimiento del deudor en el control de estos activos ofrece la oportunidad de prorrogar estas transacciones en espera de coyunturas menos adversas.

No parece, sin embargo, que la evolución observada pueda atribuirse a un cambio en la composición de activos entre sectores: por ejemplo, a un aumento relativo en la proporción de activos fijos materiales y financieros en la construcción. En 2009 el peso de estos activos en las empresas de la construcción se cifró en un promedio del 13% (muy similar al 14% de 2008), reduciéndose la mediana a un 7% (el 8% en 2008). Esta variable también cambió poco en el resto de sectores, situándose la mediana de la industria en el 22%, y la de los servicios en el 13% (frente a los 24% y 15% respectivos en 2008).

De hecho, como se verá en este mismo capítulo, resulta muy llamativo que, a diferencia de lo observado en 2008, en 2009 la composición del activo (proporción de activos fijos materiales y financieros) haya dejado de ser un factor distintivo de las empresas que inician la fase de convenio, pasando a ser mucho más determinante la estabilidad de la financiación, así como el nivel de apalancamiento. En este sentido, comentemos que en 2009 la construcción reflejó un nivel de apalancamiento inferior al de 2008 (con un 123% en 2008, frente al 99% de 2009), si bien en 2009 sigue siendo superior al del resto de sectores (concretamente, en 2009 registró un promedio del 99%, alcanzando la industria y los servicios un 85% y un 96% respectivamente), lo que motivaría que las constructoras siguieran teniendo menor peso entre las 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 2009, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación	
Promedio	14,65
Mediana	12
Observaciones	144
Inicio de fase de liquidación en 2009	
Promedio	12,77
Mediana	10
Observaciones	1.361



Los datos sugieren que las concursadas que iniciaron la fase de convenio en 2009 son más antiguas que las que se liquidaron ese año.⁷ Es un resultado que ya se observó en anteriores Anuarios (2006, 2007 y 2008), en lo que parece constituir una característica distintiva (de carácter estructural) en la comparación de opciones asignativas.

Hasta ahora hemos visto que las fases de convenio y de liquidación iniciadas en 2009 se diferencian básicamente en el tamaño, la edad y, en menor medida, en la distribución sectorial. Desde la perspectiva de reasignación de recursos, se pueden esperar otras diferencias.

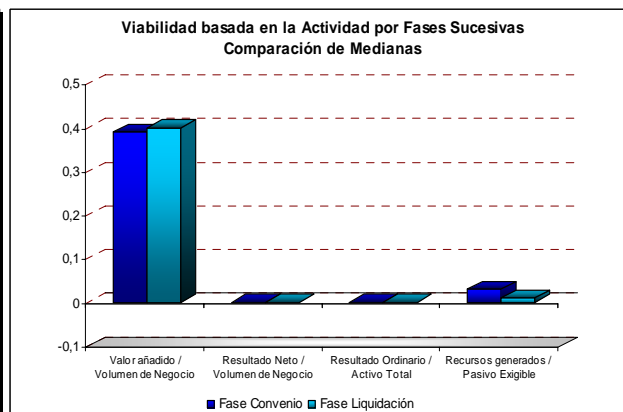
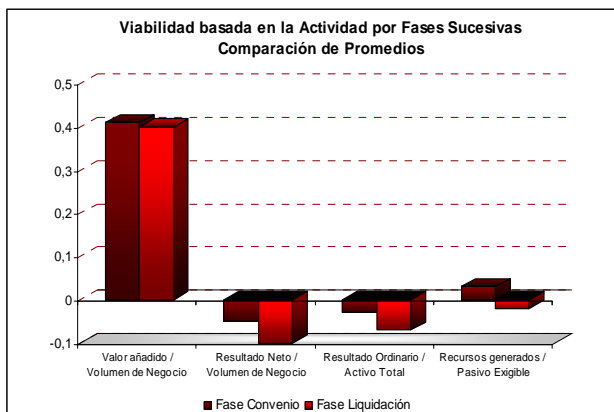
⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Parece lógico pensar 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 2009, 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	0,41	-0,05	-0,03	0,03
Mediana	0,39	0,00	0,00	0,03
Observaciones	115	115	115	115
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,40	-0,10	-0,07	-0,02
Mediana	0,40	0,00	0,00	0,01
Observaciones	1.048	1.079	1.060	1.062

De forma similar a lo observado en 2008, los dos grupos exhiben algunas diferencias significativas.⁸ Así, el promedio de la relación entre el resultado ordinario y los activos es menos negativo en el grupo de fases de convenio. No obstante, las medianas son similares: las actividades ordinarias de empresa típica no muestran ni ganancias ni pérdidas. Algo muy parecido se observa respecto a la relación entre el resultado neto y el volumen de negocio.

Por su parte, si el promedio y la mediana de los recursos generados respecto al pasivo del grupo de fases de convenio son positivos, en el grupo de fases de liquidación, la mediana es positiva (aunque inferior), pero el promedio no. Los siguientes gráficos confirman visualmente la mejor salud de las empresas que abren fase de convenio en todas las variables, menos en la correspondiente al valor añadido, que es muy similar en ambos grupos.



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

En contraste con lo observado en 2006 y 2007, los estadísticos descriptivos de 2008 y 2009 sugieren la existencia de diferencias de viabilidad.⁹ Es decir, siguiendo la tendencia de 2008, en 2009 encontramos elementos suficientes para sostener que la fase común del sistema concursal discrimina a los concursados en función de la viabilidad de sus actividades.

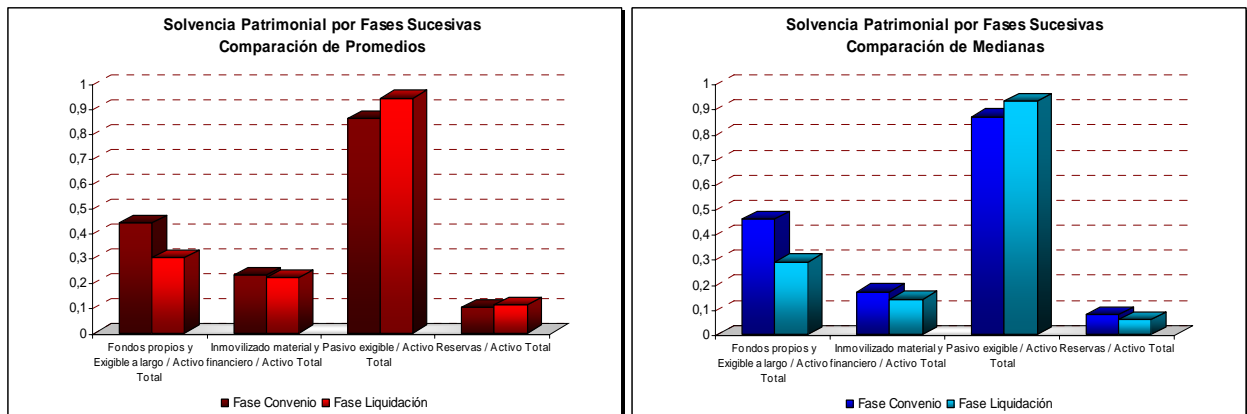
Así como en las ediciones del anuario correspondientes a los años 2006 y 2007 atribuimos la no existencia de diferencias a que el sistema concursal tiende a priorizar las opciones de continuidad, admitiendo entre las concursadas que inician la fase de convenio a empresas que en realidad deberían liquidarse en primera instancia, los Anuarios 2008 y 2009 apuntan a la existencia de un cierto mecanismo de filtro: progresan a la fase de convenio las que muestran mejores ratios de actividad. De hecho, cuando la empresa sea la principal fuente de ingresos para el deudor, el inicio de la fase de convenio le permite mantener una parte de sus ingresos por un tiempo más. Los resultados de los dos últimos anuarios sugieren que entre las empresas que inician la fase de convenio hay una mayor proporción de empresas con posibilidades de sobrevivir al concurso.

Una vez constatadas estas diferencias respecto a la viabilidad, pasamos seguidamente a examinar si existen disparidades 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 2009, 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	0,44	0,23	0,86	0,10
Mediana	0,46	0,17	0,87	0,08
Observaciones	121	118	121	98
Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,30	0,22	0,94	0,11
Mediana	0,29	0,14	0,93	0,06
Observaciones	1124	1090	1129	848

En la línea de lo observado con los ratios de viabilidad, aquí también se observan diferencias entre ambos grupos, aunque solamente son consistentes y significativas respecto a las variables que captan el peso del pasivo exigible sobre el activo total, que es superior en el grupo de fases de convenio, así como la estabilidad de la financiación (fondos propios más exigible a largo sobre el total del activo), que es inferior en el grupo de fases de liquidación.¹⁰

^{9,10} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Observamos que las empresas del grupo de fases de convenio entran en el concurso menos endeudadas y con mayores recursos a largo plazo. Sin embargo, no hemos apreciado diferencias en las dos variables restantes: esto es, ni en la proporción de reservas sobre el activo total, ni en el peso de los activos con mayor potencial liquidatorio. Respecto a esta última variable, resulta que la proporción del activo compuesta por inmovilizados materiales y financieros es muy similar en ambos grupos, en lo que constituye una de las principales diferencias respecto a los anuarios anteriores correspondientes a 2006, 2007 y 2008.

Sin poder aventurar aún hasta qué punto el año 2009 marca un cambio de tendencia (no podremos saberlo hasta que analicemos los datos de 2010), al menos en lo concerniente a la vertiente patrimonial de la empresa, los datos apuntan a que los mecanismos discriminatorios del sistema concursal podrían estar pasando a gravitar sobre las características del pasivo, más que sobre la composición del activo. Como se comentará en la siguiente sección, esta característica lo es también de las concursadas que alcanzan el convenio. Cuanto peor sea la calidad del pasivo, mayor será la probabilidad de que se inicie la fase de liquidación.

2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

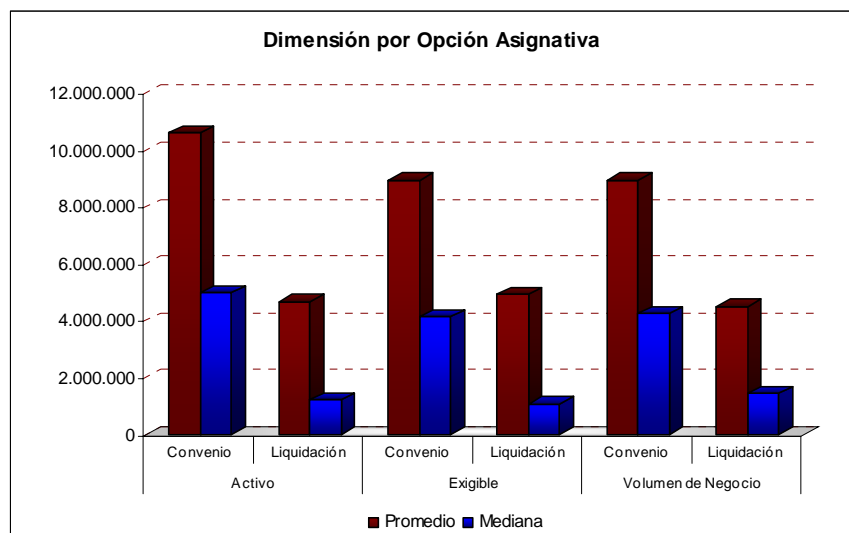
En el anterior apartado hemos observado que entre las concursadas que inician una fase de convenio y las que se dirigen a la liquidación hay diferencias significativas en el tamaño, la edad, en las ratios de viabilidad y en la estructura de financiación. No obstante, el inicio de una fase de convenio no implica luego su culminación. De hecho se ha mostrado que, del total de fases de liquidación iniciadas en 2009, 288 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, que reflejan cifras de tamaños sensiblemente mayores que las que se liquidan.

Dimensión de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2009				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	10.605.495	8.961.491	8.944.310	52
Mediana	4.986.711	4.156.734	4.240.164	20
Observaciones	99	100	97	90
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.670.211	4.918.582	4.504.728	24
Mediana	1.234.975	1.077.862	1.431.778	11
Observaciones	1.129	1.179	1.117	1.088

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

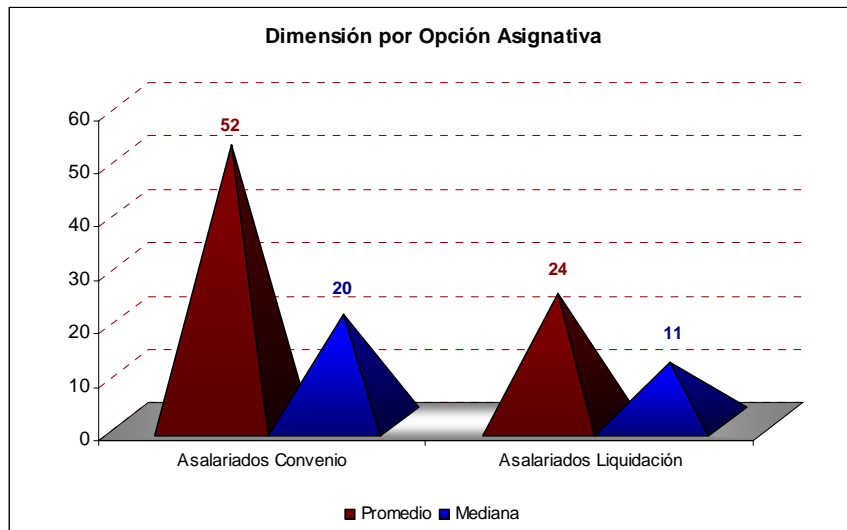


En cualquiera de las variables de dimensión reflejadas en el anterior gráfico, las medianas de las empresas que logran un convenio superan dos veces o más las de las que se liquidan. En cuanto a los promedios, los activos del grupo de convenios son 2,3 veces mayores a los de las liquidaciones; sus pasivos son 1,8 veces mayores y el volumen de negocio es 2 veces superior. Aunque se confirma la mayor dimensión de los convenios, en comparación con 2007 y 2008 la distancia entre ambos grupos se ha reducido (así, en 2008 la distancia entre promedios fue de 3,9, 2,9 y 3,2 en activos, pasivos y volumen de negocio respectivamente).

Por su parte, las concursadas que alcanzan un convenio contratan a un número muy superior de asalariados: un promedio de 52, frente a los 24 asalariados de las fases de liquidación (cifras prácticamente iguales a las de 2008; véase el Anuario 2008, p. 32).

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, resultado consistente a los obtenidos con datos de los años 2006, 2007 y 2008. Ello confirma claramente la hipótesis de que en el sistema concursal español las posibilidades de continuidad aumentan con el tamaño de la empresa.

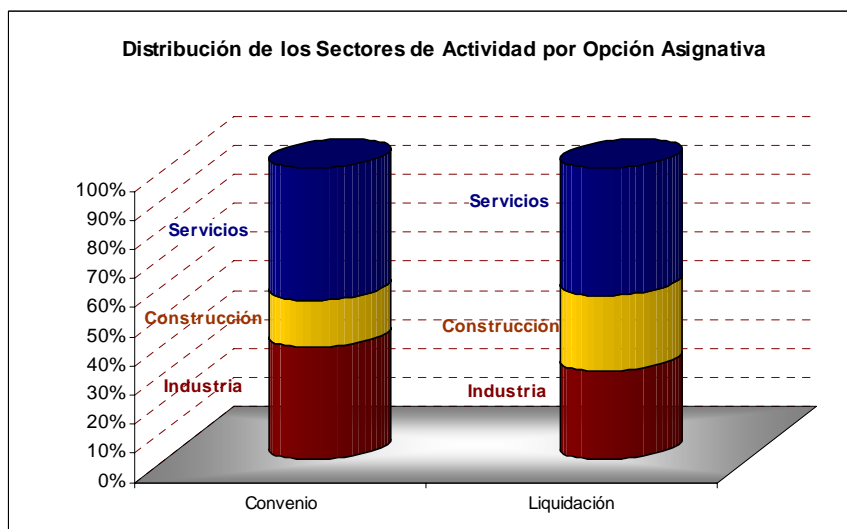
Seguidamente se reflejan gráficamente las diferencias en el número de asalariados.



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.

La siguiente tabla indica que la distribución por sectores en el grupo de convenios tiende a ser distinta a la exhibida por las liquidaciones, presentando estas últimas una mayor proporción de empresas de la construcción.

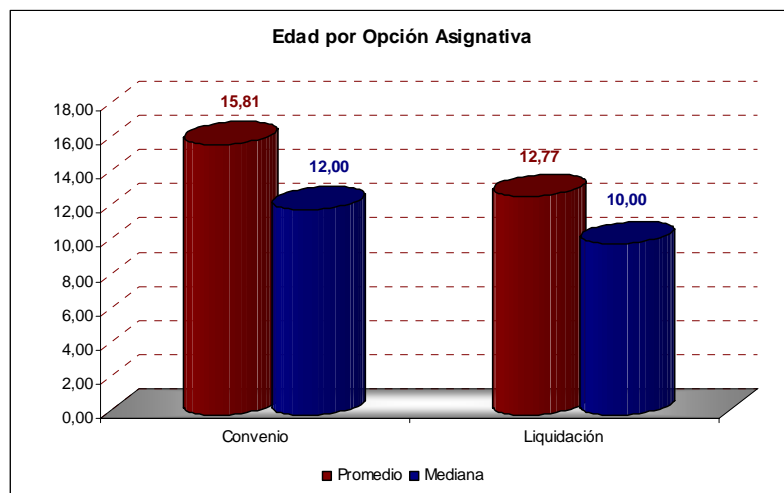
Sector de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2009				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	41	17	48	106
Porcentaje	38,68	16,04	45,28	100,00
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	409	351	586	1346
Porcentaje	30,39	26,08	43,54	100,00



No obstante, de forma similar a lo observado en la anterior sección, en 2009 la construcción aumenta su peso dentro de las opciones de restructuración del pasivo: es decir, si en 2008 solamente un 6,15% de las concursadas que alcanzan el convenio pertenecían a este sector, en 2009 observamos que el porcentaje crece hasta el 16,04%. Tal como hemos sugerido anteriormente, partiendo de niveles de endeudamiento algo más reducidos que en 2008, en 2009 se observa que es precisamente la reducción del pasivo que ofrece el convenio (reducción que documentamos en el capítulo 3) lo que permite a algunas empresas de la construcción recuperar su solvencia.

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

Edad de la concursada, según Opción Asignativa		
	Convenio Aprobado en 2009	Inicio de Fase de Liquidación en 2009
Promedio	15,81	12,77
Mediana	12,00	10,00
Observaciones	106	1.361



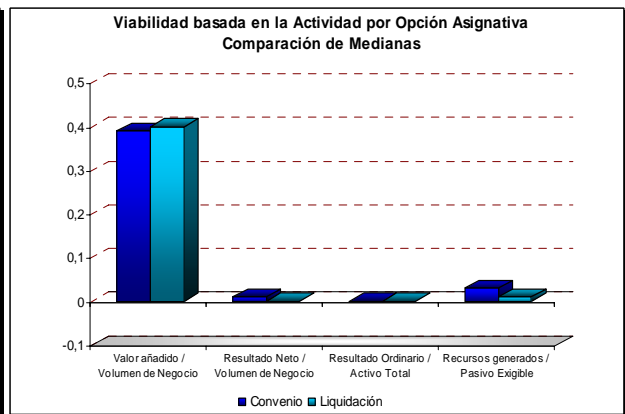
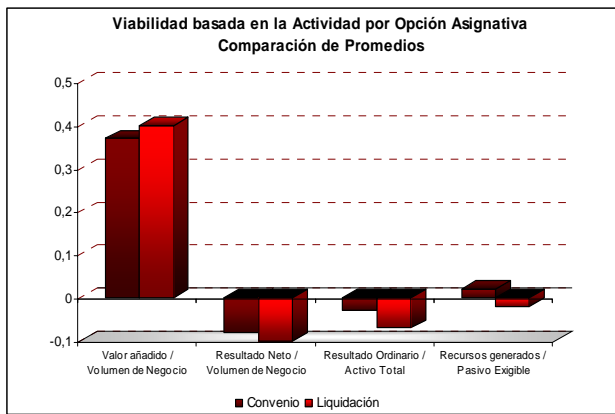
De forma similar a lo observado al comparar las fases sucesivas iniciadas, observamos que entre las concursadas que alcanzan convenio se encuentran empresas con una edad significativamente mayor.¹¹ El gráfico confirma visualmente que tanto el promedio como la mediana son inferiores en las empresas que se liquidan. Apuntemos también que estos resultados concuerdan con los observados en 2007 y 2008.

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

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

Viabilidad basada en la Actividad, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2009				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,37	-0,08	-0,03	0,02
Mediana	0,39	0,01	0,00	0,03
Observaciones	91	95	97	97
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,40	-0,10	-0,07	-0,02
Mediana	0,40	0,00	0,00	0,01
Observaciones	1.048	1.079	1.060	1.062

En primer lugar señalemos que, al igual que sucedía en 2007 y 2008, las ratios del grupo de convenios son muy similares a las obtenidas anteriormente para el grupo de fases de convenio (sección 2.2). Por otra parte, con respecto a las liquidaciones, los estadísticos sugieren que las diferencias más significativas se producen también en dos variables: la que relaciona el resultado ordinario respecto al activo total (que registra valores relativamente menos bajos en el grupo de convenios), y la que indica la capacidad de generar recursos respecto al pasivo exigible (con niveles superiores en las concursadas que alcanzan un convenio).¹²



No obstante, tanto para el valor añadido como para el margen neto, los promedios y las medianas son muy similares en ambos grupos. En definitiva, las concursadas para las que se dicta una sentencia de aprobación de convenio presentan resultados mejores únicamente si se consideran las actividades ordinarias, así como los recursos que es posible generar a partir de las mismas. Es decir, a diferencia de lo observado en 2006 y 2007, en los años 2008 y 2009 el sistema concursal parece filtrar las concursadas en función de la calidad de sus actividades ordinarias.

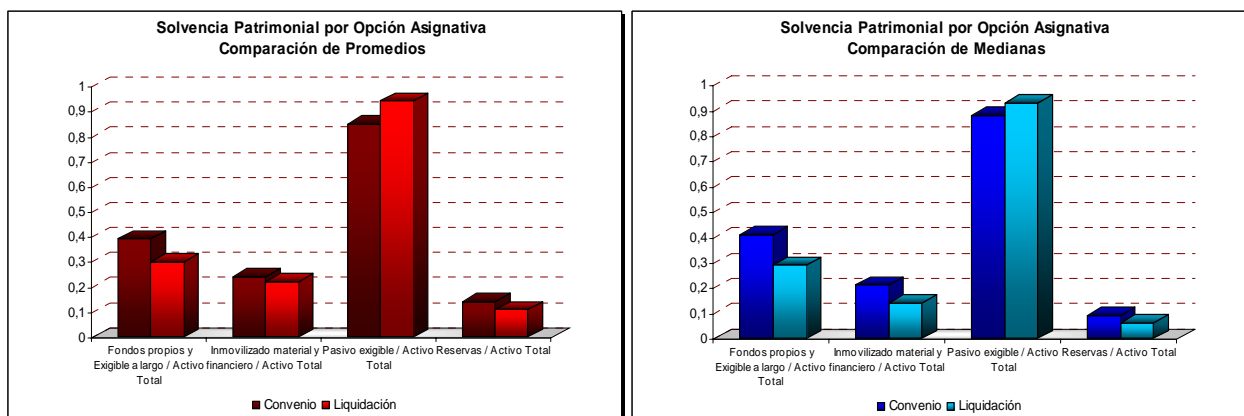
Analicemos seguidamente la posible existencia de diferencias en la calidad del patrimonio.

¹² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Solvencia Patrimonial, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2009				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,39	0,24	0,85	0,14
Mediana	0,41	0,21	0,88	0,09
Observaciones	99	96	99	84
Inicio de fase de liquidación en 2009				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,30	0,22	0,94	0,11
Mediana	0,29	0,14	0,93	0,06
Observaciones	1.124	1.090	1.129	848

Nuevamente, si comparamos los índices obtenidos para los convenios con los del grupo de fases de convenio (sección 2.2), encontramos notables similitudes. En consecuencia, también se puede afirmar que la calidad patrimonial es superior en el grupo de convenios. Por una parte, el grupo de convenios exhibe una mayor proporción de fondos propios y exigible a largo.¹³ Por otra, las empresas que alcanzan un convenio parecen algo menos apalancadas, resultado que ya se sugirió en el Anuario 2008 (p. 35). Se concluye, pues, que una mejor financiación preconcursal 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 un menor apalancamiento y de mayores niveles de financiación propia y exigible a largo plazo.

Así, en lo referente a las opciones de reestructuración, los datos de 2009 confirman los del Anuario 2008 (p. 35), donde ya se apuntaba a la importancia de disponer de niveles relativamente reducidos de apalancamiento. Sin embargo, a diferencia de 2008, en 2009 la proporción de activos inmovilizados financieros y materiales no

¹³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

influye sobre probabilidad de que los acreedores prefirieran alcanzar un convenio de continuidad con el deudor. En definitiva, unas políticas de financiación más conservadoras (esto es, con menor endeudamiento), junto con la mayor estabilidad de la financiación se revelan como las claves que permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

RECAPITULACIÓN

En primer lugar, al igual que se observó en anteriores anuarios, se confirma que la mayoría de los procedimientos deriva hacia la fase de liquidación. También se confirma que las que se liquidan registran cifras de tamaño menores que las que alcanzaron el convenio, concluyéndose que para tener posibilidades de sobrevivir al procedimiento la concursada debe poseer una mínima dimensión. Asimismo, al igual que en 2008, en 2009 las concursadas que logran escapar a la liquidación exhiben niveles inferiores de apalancamiento (relación de pasivo exigible y activos totales). Se añade el hecho de que disponen de niveles de financiación propia y exigible a largo plazo superiores. Por contra, y en contraste con lo observado en 2008, en 2009 la proporción de activos fijos financieros y materiales ha dejado de ser un elemento distintivo de las opciones de reestructuración. Es decir, en 2009 la continuidad de la empresa se revela más asociada con la estructura del pasivo que con la del activo. La explicación reside muy probablemente en que, a medida que avanza la crisis y el sector financiero va transmitiendo sus propias dificultades, la continuidad de la actividad va siendo posible sólo para aquellas empresas que muestren menores requerimientos de financiación externa. Acompañando lo anterior, los resultados también revelan que las empresas que inician la fase de convenio así como las que finalmente alcanzan el convenio presentan mejores resultados ordinarios, a la vez que registran una mayor capacidad de generar recursos por unidad de deuda. Es decir, es posible sobrevivir al procedimiento si el concurso permite reducir la deuda a niveles sostenibles, objetivo solamente alcanzable por aquellos deudores que parten de niveles relativamente menores de apalancamiento en relación a los recursos que generan.

3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.

Una de las prioridades planteadas por el legislador es facilitar, cuando sea posible, que 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, nuestra muestra de concursos correspondientes a 2009 incluye un total de 106 convenios de deudores con personalidad jurídica. Ahora nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de estos acuerdos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.¹⁴

A partir de esas quitas y esperas, valoraremos 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.¹⁵

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 de 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 cuantos necesarios. 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.

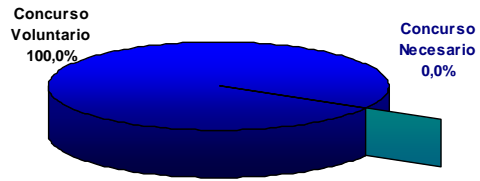
3.1.1. Características de los convenios.

En primer lugar, resulta llamativo que en 2009 ninguno de los convenios registrados corresponda a concursos necesarios, lo cual supone una cierta novedad respecto al año precedente. Así, en 2008 al menos el 7,58% de los convenios aprobados recayó en concursos necesarios. No obstante, cabe señalar que en 2007 ninguno de los concursos que finalizó en convenio tuvo carácter necesario y que en 2006 este porcentaje fue únicamente del 3,17%. Es decir, los datos de 2009 corroboran que cuando la iniciativa del concurso proviene de los acreedores es altamente improbable que pueda alcanzarse un convenio.

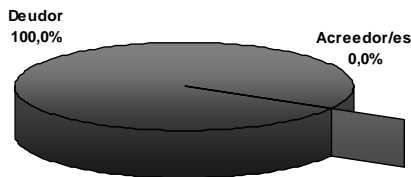
¹⁴ También quedarán vinculados los acreedores privilegiados que opten por adherirse al convenio, aunque lo frecuente es que opten por no hacerlo, ejerciendo sus derechos al margen del mismo. Asimismo, los convenios establecen los pagos a los titulares de los créditos subordinados, aunque éstos no tienen 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.

¹⁵ 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
Acreeador/es (concurso necesario)	0	0,0
Deudor (concurso voluntario)	106	100,0
Total	106	100,0



Seguidamente también se observa que la propuesta del deudor es condición determinante de los convenios finalmente aprobados.

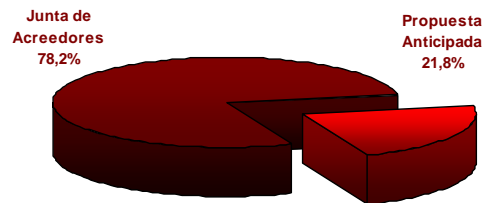


Convenios por autor de la propuesta		
Autor	Número	Porcentaje
Deudor	102	100,0
Acreeador/es	0	0,00
Total	102	100,0

Así, en 2009 nuestra muestra no registra ningún concurso en que el convenio partiera de la iniciativa de los acreedores (en 2008 al menos identificamos dos casos).¹⁶

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*	22	21,8
Junta de acreedores	79	78,2
Total	101	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).

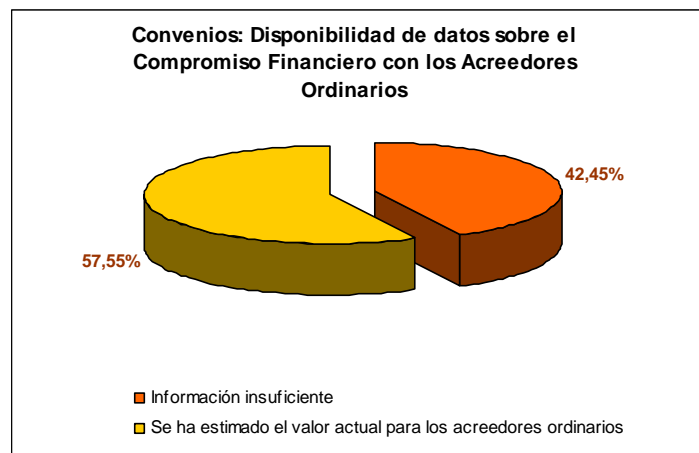
De los convenios registrados en 2009, 22 se aprobaron anticipadamente (es decir, sin pasar por la fase sucesiva de convenio). Es decir, en 21,8% de los casos fueron suficientes las adhesiones de los acreedores (expresadas por escrito antes de la expiración del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores), siendo este porcentaje superior al 13,85% obtenido en 2008, pero muy similar al observado en los años 2006 (un 22,41%) y 2007 (un 25,35%). En el resto de casos ha sido necesaria la apertura de la fase de convenio y la posterior celebración de la junta de acreedores.

¹⁶ Nótese que, del total de 106 convenios, en 4 de ellos no hemos podido determinar la identidad del autor de la propuesta finalmente aprobada, y en 5 de ellos el mecanismo de aprobación.

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). Veamos seguidamente la calidad de la información disponible respecto a los convenios que integran nuestra muestra.

Disponibilidad de información sobre el compromiso de pagos en los convenios aprobados		
	Número	Porcentaje
Convenios en que no disponemos del contenido completo o que no permiten estimar el valor actual del compromiso de pago	45	42,45
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.*	61	57,55
Total	106	100,00

* En cinco documentos únicamente disponemos de la quita y de la espera. A efectos del cálculo de las expectativas de cobro hemos optado en estos casos por asumir pagos iguales a lo largo de la vida del convenio.



Como se aprecia en la anterior tabla y gráfico, del total de 106 convenios registrados, en 61 casos disponemos de un conocimiento suficiente como para estimar (siempre bajo el supuesto de cumplimiento) las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios.

3.1.2. Recuperación del crédito.

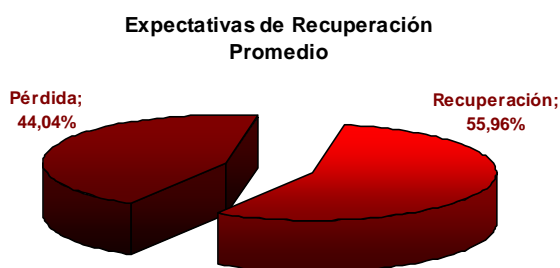
En este apartado la tarea ha consistido, para los convenios de los cuales disponemos de información, y partiendo de los pagos a los que se compromete el deudor (quitas y esperas), en calcular el valor actual de estos pagos. A tal efecto, hemos empleado como tasa de actualización el Tipo de Interés que 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 61 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
55,96	53,62	61

*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 19.7. Boletín Estadístico. Banco de España.

Si se toma como referencia el promedio, los convenios permitirían recuperar alrededor del 56% del valor del crédito ordinario, caso de cumplirse íntegramente con los pagos pactados. Por tanto, en promedio, el conjunto de los acreedores ordinarios afectados por los convenios aprobados en 2009 perdieron un 44% del crédito, porcentaje que hemos de considerar como mínimo, dado que no conocemos el grado de cumplimiento de estos convenios.



La cifra mediana de recuperación es muy similar al promedio, acercándose al 54%. Señalemos que si bien los promedios son muy similares a los obtenidos en los anteriores anuarios (el 55% y el 53% en 2008 y 2007 respectivamente), en 2009 la mediana se ha aproximado más al promedio que en anteriores ediciones: recordemos que en 2008 la mediana se situó en el 46%, mientras que en 2007 fue tan solo del 44%. Este hecho indica que en 2009 la distribución está menos sesgada, reflejando la existencia de una menor proporción de convenios en que las expectativas de cobro son significativamente más reducidas que el resto.

Seguidamente examinamos si hay diferencias en el porcentaje de recuperación según el mecanismo de aprobación.

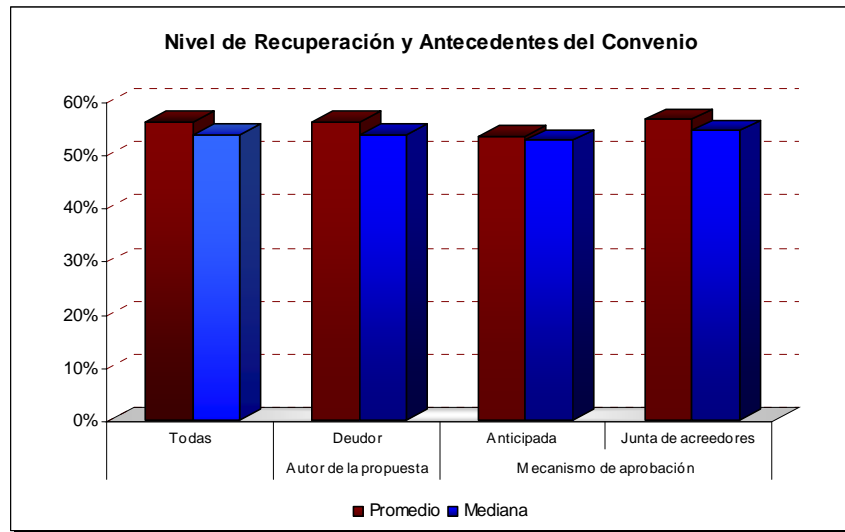
Expectativas de Recuperación de los Acreedores Ordinarios por Autor de la Propuesta y Mecanismo de Aprobación					
Valor actualizado de los compromisos de pagos asumidos por la concursada en el convenio. ⁽¹⁾					
	Convenios con planes de pagos actualizables	Autor de la propuesta		Mecanismo de aprobación	
		Deudor	Acreedor/es	Propuesta Anticipada ⁽²⁾	Junta de acreedores
Promedio	55,96	55,96	n.a.	53,36	56,53
Mediana	53,62	53,62	n.a.	52,60	54,37
Observaciones	61	61	0	11	50

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 19.7. 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.

Si bien respecto a años anteriores se apuntó a una mayor recuperación en las propuestas anticipadas (véase por ejemplo la p. 40 del Anuario 2008), los datos de 2009 sugieren que tal diferencia ha desaparecido. Más bien, tanto el promedio como la mediana reflejan una recuperación incluso menor.



Si bien en las propuestas anticipadas de 2009 los niveles de pago han disminuido respecto a años anteriores, tampoco parece que los deudores estén aprovechando completamente las posibilidades que ofrece este mecanismo respecto a la superación de los límites legales de quita y espera, ya que los porcentajes son muy similares a los observados en los convenios aprobados en junta.

En cualquier caso, deberemos esperar a analizar los datos de 2010 para contrastar hasta qué punto este cambio marca el inicio de una nueva etapa, en que el procedimiento de aprobación sea neutral respecto a las expectativas de cobro.

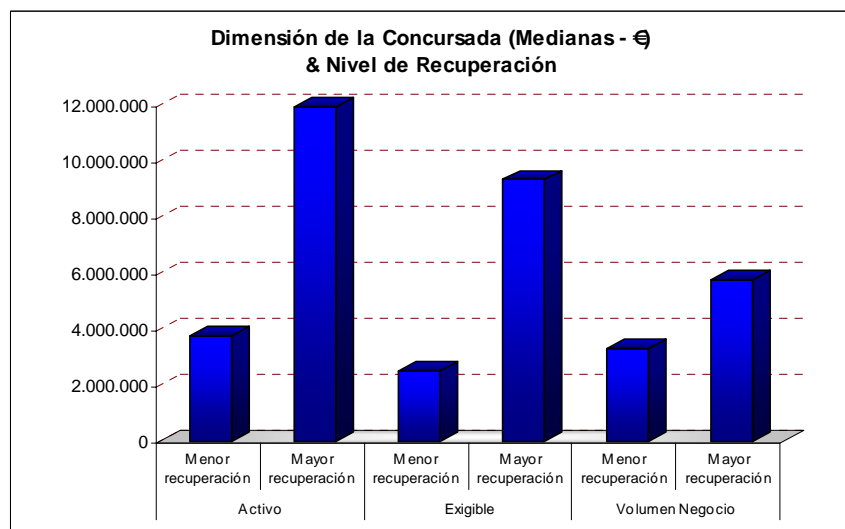
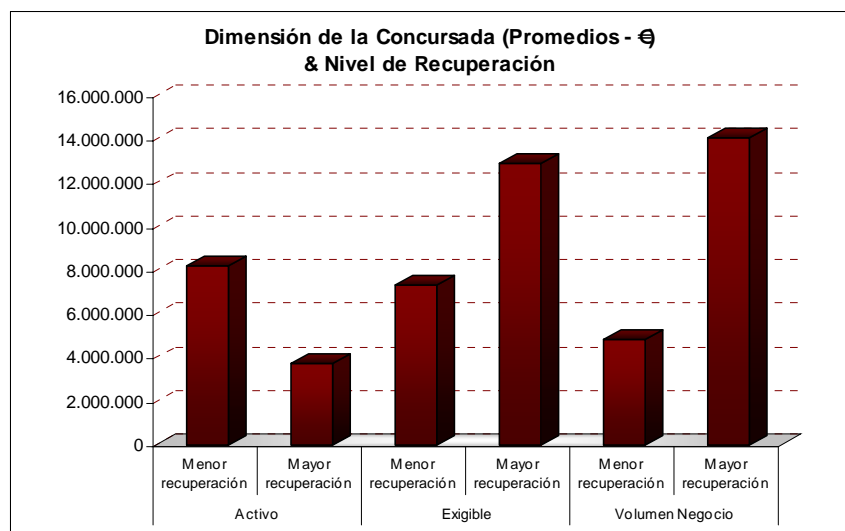
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

En la anterior sección se ha estimado que el promedio de las expectativas de recuperación de los convenios de 2009 fue casi del 56%, acercándose la mediana al 54%. Una vez observado que el trámite procesal para su aprobación (es decir, bien por medio de adhesiones por escrito para el caso del convenio anticipado, o por aprobación en junta de acreedores) apenas tuvo efecto sobre la recuperación de los acreedores ordinarios, en el presente apartado analizaremos la posible influencia de las características de la empresa concursada. 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.

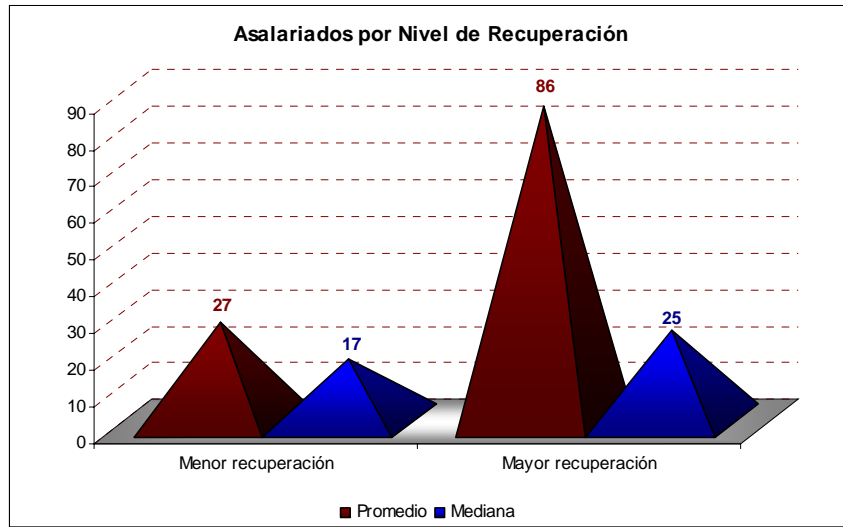
Empezamos comparando el tamaño de las concursadas que pertenecen a uno y otro grupo. A diferencia del resultado obtenido para el año 2008 (Anuario 2008, p. 42), en que tanto los promedios como las medianas de tamaño del grupo de mayor compromiso eran inferiores a las del grupo de menor compromiso, los datos de 2009 sugieren que el nivel de pago está positivamente asociado con el tamaño de la concursada.

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	8.246.455	7.322.585	4.839.198	27
Mediana	3.780.972	2.541.824	3.337.198	17
Obs.	27	27	26	25
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	16.224.687	12.920.013	14.050.558	86
Mediana	11.908.888	9.332.226	5.760.762	25
Obs.	29	29	29	27

El promedio del exigible en el grupo de mayor cobro es casi dos veces superior al registrado en el grupo de menor cobro. Si nos centramos en la mediana, observamos que las empresas con mayor compromiso de pago acumulan una cifra de pasivo exigible tres veces mayor.



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



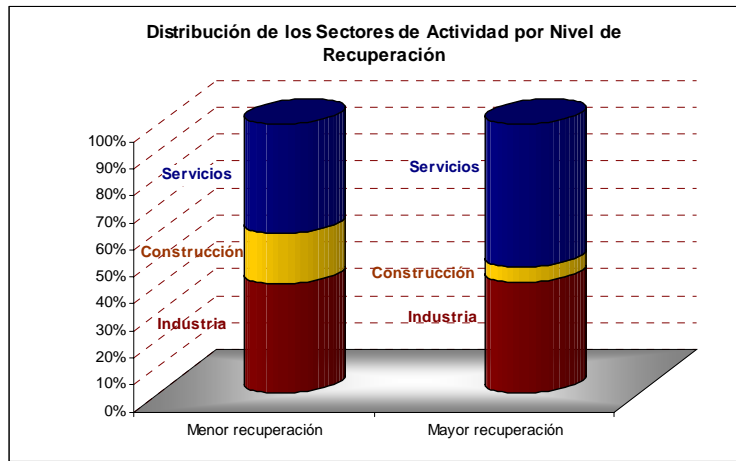
Así, de forma consistente a lo observado respecto a las magnitudes contables, se constata que las empresas que ofrecen mayor recuperación a los acreedores son más grandes.

Si nos atenemos a las medianas, el resultado contrasta con el obtenido en el Anuario de 2008 (p. 43), sugiriendo los datos de 2009 que las empresas con mayor número de asalariados se comprometen a niveles superiores de pago.

Reparemos que, tal como se observó en el Capítulo 2, las empresas con plantillas más grandes tienen mayor probabilidad de alcanzar un convenio. En el presente capítulo vemos que, dentro de este grupo de empresas que alcanza el convenio, aquellas que ofrecen propuestas más ventajosas para los acreedores típicamente contratan a un número superior de asalariados.

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

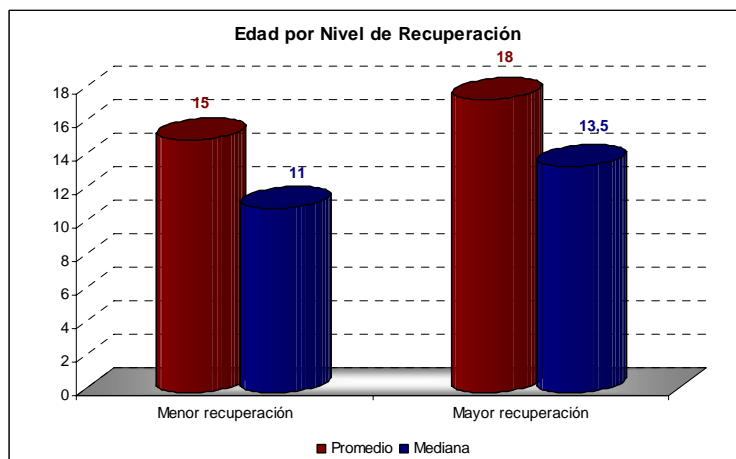
Sector de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	11	5	11	27
Porcentaje	40,74	18,52	40,74	100,00
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	14	2	18	34
Porcentaje	41,18	5,88	52,94	100,00



Al igual que en 2008 (véase el Anuario 2008, p. 43), se observa una proporción algo mayor de empresas del sector servicios entre las que pagan más a los acreedores ordinarios. Sin embargo, en conjunto los datos no permiten identificar diferencias significativas en la distribución por sectores.¹⁷

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	18
Mediana	11	13,5
Obs.	27	34



Aunque los datos apuntan a que las empresas con mayor compromiso son algo más antiguas (resultado similar al obtenido en el Anuario 2007, p. 43, así como en el Anuario 2008, p. 44), las diferencias no parecen significativas.¹⁸

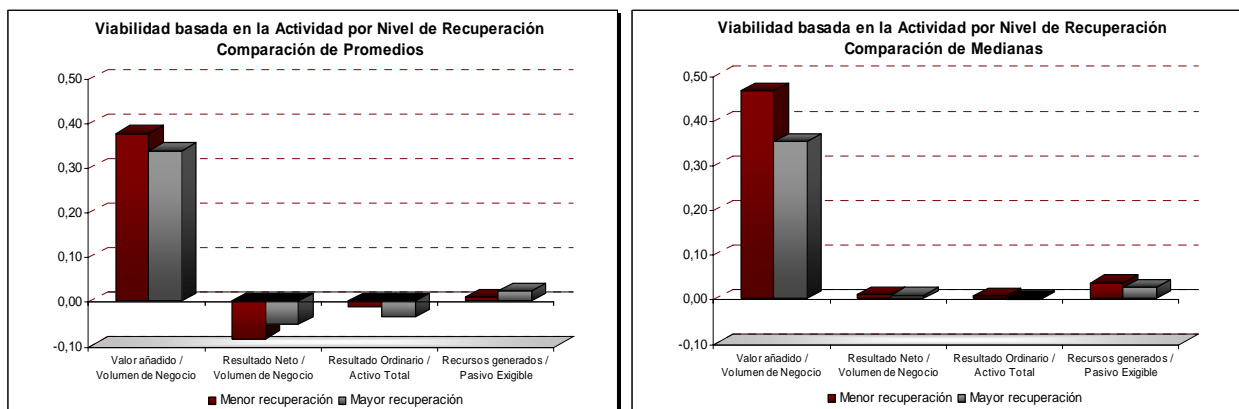
^{17,18} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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	0,38	-0,08	-0,01	0,01
Mediana	0,47	0,01	0,01	0,04
Obs.	24	25	26	26
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	0,34	-0,05	-0,04	0,02
Mediana	0,35	0,01	0,00	0,03
Obs.	29	28	29	29

En la primera columna se compara la capacidad para producir valor, sin que advirtamos importantes diferencias en relación al compromiso de pago. Tampoco se aprecian diferencias significativas con respecto a las ratios de margen neto, resultado ordinario y capacidad para generar recursos.¹⁹ En efecto, los siguientes gráficos muestran que los niveles de viabilidad son muy similares.



En definitiva, la calidad de los acuerdos alcanzados en 2009 no parece asociarse a los niveles de viabilidad basada en la actividad. A no ser que algunas empresas logren cambios durante el concurso que les permitan mejorar radicalmente su capacidad financiera (lo cual es altamente improbable), el hecho de que las ratios de viabilidad no sean claramente mejores en el grupo de mayor compromiso de pago arroja 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.

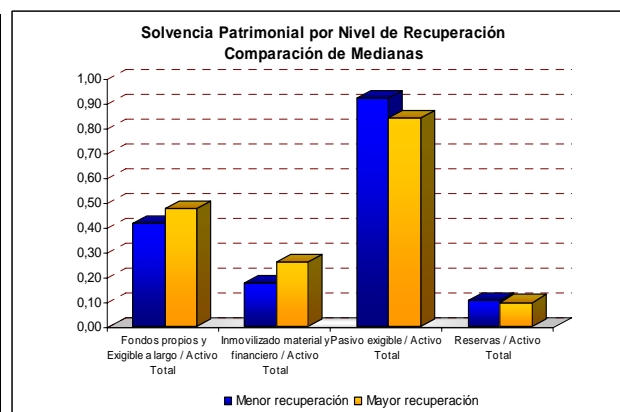
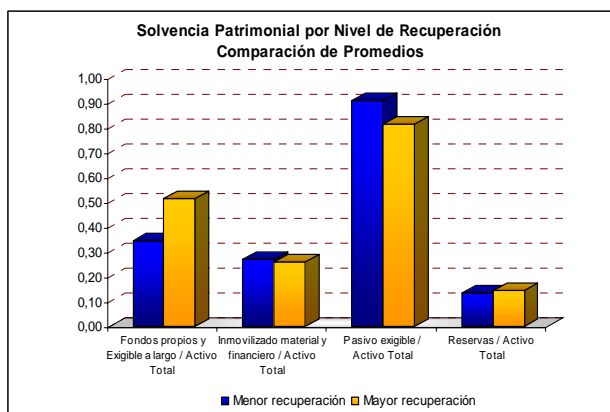
Pasemos ahora a contrastar las posibles diferencias en la solvencia patrimonial entre ambos grupos.

¹⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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	0,35	0,27	0,91	0,13
Mediana	0,41	0,18	0,92	0,11
Obs.	27	27	27	22
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	0,51	0,26	0,82	0,15
Mediana	0,47	0,26	0,84	0,10
Obs.	29	29	29	25

Observamos que las concursadas que asumen un mayor compromiso financian sus activos con una mayor proporción de fondos a largo plazo, resultado que ya se obtuvo en el Anuario 2008 (p. 45). En este sentido, parece que los acreedores pueden exigir mejores niveles de recuperación a las empresas que reflejan una financiación más estable.

Por su parte, tanto la tabla como los gráficos indican que las empresas más apalancadas en las etapas preconcursales se comprometen a pagar un porcentaje menor. Adviértase que ya apuntamos este resultado en los anuarios anteriores (Anuario 2006, p. 50; Anuario 2007, p. 43 y Anuario 2008, p. 45).



Se aprecia, por tanto, que gracias al concurso se permite a las empresas relativamente más endeudadas reducir su pasivo hasta recuperar niveles de apalancamiento más acordes con sus capacidades financieras. 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. Cabe subrayar, no obstante, que en 2009 las diferencias entre grupos han tendido a estrecharse.²⁰

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

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 2009 estas expectativas se cifraron en un promedio del 56% del valor nominal de los créditos, siendo la mediana del 54%. Aunque el promedio es similar al observado en años anteriores (por ejemplo, en 2008 se registró un porcentaje del 54,7%), el Anuario 2009 registra por primera vez una mediana muy similar al promedio, apuntando a una pérdida de peso de aquellos convenios que proyectan niveles de pago sensiblemente menores al resto de la muestra. Por otra parte, resulta llamativo que, a diferencia de lo sucedido en 2006, 2007 y 2008, la recuperación es muy similar tanto si se aprueba de forma anticipada como si se alcanza en junta de acreedores. Habrá que esperar a que finalice el año 2010 para interpretar el alcance de este resultado (es decir, para ver si representa un cambio coyuntural, o estructural). Por otra parte, en 2009 el nivel de compromiso del deudor se asocia positivamente a la dimensión de la concursada. En este sentido el sistema concursal se muestra muy poco estable, ya que este resultado es distinto al observado en 2008, pero similar al obtenido en 2007. Finalmente, de forma consistente a lo observado en 2006, 2007 y 2008, los datos sugieren que los deudores más apalancados obtienen mayores concesiones de los acreedores. En 2009, no obstante, las diferencias entre grupos parecen haberse estrechado. Asimismo, también hemos observado que las concursadas con una financiación más estable tienden a asumir mayores compromisos, aspecto que ya se registró en 2008 (véase el Anuario 2008, p. 46). Para finalizar, resulta bastante revelador que año a año las ratios de viabilidad basada en la actividad sean tan poco explicativas de los niveles de cobro pactados, lo cual arroja algunas dudas acerca de la capacidad de algunos deudores de cumplir los convenios, especialmente aquellos más favorables a los acreedores ordinarios.

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 tiende a 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 seleccionar a quien mayor capacidad tenga para 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 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 debe decidirse en sentido preventivo, cuando existan indicios fundados de que la continuidad de los administradores originales podría destruir valor empresarial. Así, puede ser preferible para los acreedores la sustitución de los administradores cuando estos últimos, en tanto que propietarios con derechos residuales sobre el valor de la empresa (es decir, con mínima prioridad en el reparto del patrimonio insolvente), tengan escasas posibilidades de percibir parte de ese valor tras la liquidación. Bajo esas circunstancias, la sustitución se justifica por su escaso incentivo a preservar adecuadamente el valor de los activos. Por otra parte, si la empresa se encuentra inactiva o en una fase muy avanzada de crisis, el juez podría decidir la sustitución al objeto de que los administradores concursales fueran avanzando, un tiempo antes de iniciar la fase sucesiva, en la preparación de las operaciones de liquidación.

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 Concurzada	
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

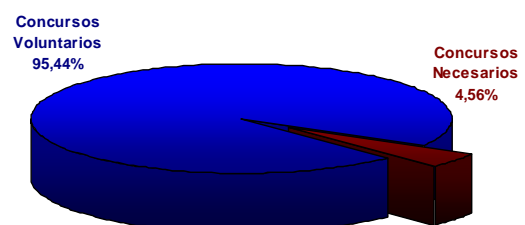
Señalemos también que la suspensión tendrá lugar siempre que se de inicio a la fase de liquidación. Sin embargo, no analizaremos aquí esta contingencia, dado que ya fue estudiada en el segundo capítulo desde la perspectiva de asignación de recursos.

El propósito de este apartado es examinar detalladamente las disposiciones judiciales relativas al control en los concursos iniciados en el año 2009. Previamente, 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	191	4,56
Concursos Voluntarios	3.999	95,44
Total	4.190	100,00

Nota:

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



Se puede apreciar que el 95,44% de los concursos han sido instados por el deudor. El hecho de que la proporción sea similar a la observada en el Anuario 2008 (p. 48), que fue del 93,3%, nos hace pensar que la percepción de los acreedores acerca de los beneficios de instar al concurso apenas ha cambiado de un año a

otro. Sin embargo, extender la comparación al año 2007, en que el porcentaje de concursos voluntarios fue bastante inferior (concretamente, el 88,59%), invita a plantear otras hipótesis: es posible que, de forma lenta pero progresiva, los acreedores estén perdiendo su confianza en las posibilidades de recuperar valor por la vía judicial. Las razones pueden ser muy diversas. Entre ellas podrían encontrarse las noticias que periódicamente nos llegan sobre el incremento de concursos y el consecuente colapso de los juzgados. La expectativa de verse inmersos en un proceso lento, siendo que el transcurso del tiempo daña especialmente a los intereses de los acreedores, podrían acabar por inhibirles de llevar la iniciativa del concurso.

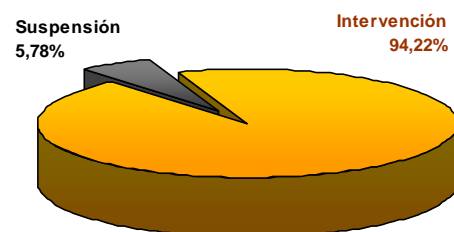
Otro posible factor, este de carácter legal, es que RD Ley 3/2009 haya venido a reducir las posibilidades objetivas de que disponen los acreedores para instar el concurso, al impedir que bajo ciertas condiciones sea declarado concurso necesario, aún cuando los acreedores adelantaran su solicitud a la del deudor. Concretamente, lo anterior ocurre si la solicitud de los acreedores se produjo dentro de los tres meses una vez que el deudor hubiere comunicado al juzgado el inicio de negociaciones para obtener las adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, así como dentro del mes siguiente, caso de que finalmente el deudor hubiere solicitado la declaración de concurso dentro de ese plazo.

Hecha esta breve interpretación de la relación entre concursos voluntarios y necesarios, pasemos ahora a analizar el tipo de administración bajo la que se regirán los recursos de la empresa. Cabe subrayar a este respecto que la identidad del solicitante es una circunstancia determinante en la definición y evolución posterior del control de la concursada ya que, como se verá en este mismo apartado, la gran mayoría de concursos instados por el deudor resultan en la conservación de las facultades de administración (esto es, en la intervención) mientras dure la fase común. A este propósito, presentamos en siguiente tabla la distribución de los concursos en función de la asignación de 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	242	5,78
Intervención	3.947	94,22
Total	4.189	100,00

Nota:

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

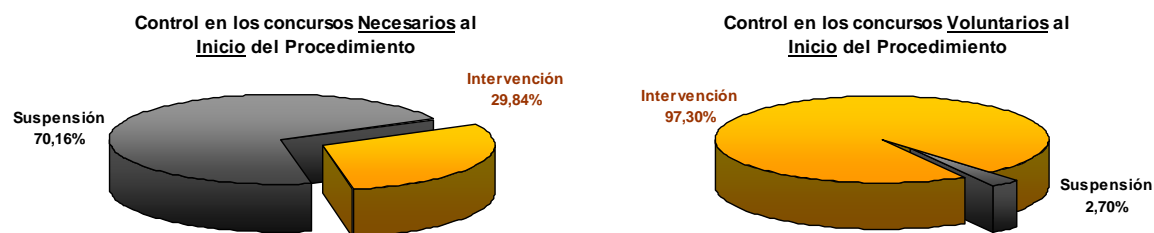


Observamos que el deudor mantiene el control en la mayoría de los concursos, aunque en un 5,78% de los casos será sustituido por los administradores concursales. La frecuencia de las suspensiones es inferior a la observada en 2006 (con un 15,58%), 2007 (17,16%) y 2008 (9,8%). Ello podría indicar que los jueces están cambiando sus criterios con respecto a las ventajas de sustituir al deudor (a partir de la experiencia acumulada), o incluso que el tipo de empresas que inicia el concurso está cambiando. Esto último parece muy plausible, si tenemos en cuenta los resultados del primer capítulo, en que advertimos una cierta mejora en la calidad de las concursadas.

No obstante, cabe una interpretación distinta, ya que si consideramos de forma conjunta las dos tablas anteriores, 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 <u>inicio</u> del procedimiento				
	Concursos Necesarios		Concursos Voluntarios	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Suspensión	134	70,16	108	2,70
Intervención	57	29,84	3.890	97,30
Total	191	100,00	3.998	100,00

Por una parte, en casi el 30% de los concursos necesarios se decide la intervención. Este resultado apunta a un cambio claro en las decisiones judiciales, ya que en 2006 y 2007 las intervenciones entre los concursos necesarios no alcanzaron el 10%, observándose ya en 2008 un salto hasta 21%. Es decir, si bien los jueces tienden a actuar dejando que el control dependa de la identidad del solicitante, resulta muy llamativo que, de cada diez concursos necesarios iniciados 2009, en tres decidieran no sustituir al deudor.



Por su parte, en el 97% de los concursos voluntarios los autos judiciales asignan el control al deudor, porcentaje superior al observado en 2008 (95%), y alejándose notablemente de las cifras registradas en 2007 y 2006 (alrededor del 92%). Es decir, tanto si analizamos los concursos necesarios como los voluntarios, se advierte un afianzamiento en la tendencia de los jueces a confiar en los deudores la administración de la empresa.

Parece oportuno apuntar 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.²¹ Del total de los 108 concursos voluntarios con sustitución de las facultades de administración, en 59 casos el deudor había solicitado la liquidación al inicio del procedimiento. Es decir, en más de la mitad de los casos, la solicitud de liquidación del concursado al principio del procedimiento constituye la razón de la sustitución de las facultades de administración del deudor en los concursos voluntarios, sin esperar a que este cambio se produzca como efecto de la apertura de la fase de liquidación. La sustitución posibilita así que se avancen algunas operaciones de la liquidación en la misma fase común.²²

²¹ 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).

²² Tras la aprobación del Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica, el regulador ha provisto un cambio al respecto, ya que permite anticipar el inicio de la fase de liquidación (esto es, la sustitución del deudor y las consiguientes operaciones de liquidación) siempre que en fase común (hasta los quince días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal) el deudor así lo proponga (y el juez lo apruebe), sin esperar a la conclusión de las impugnaciones promovidas en relación al informe de la administración concursal. En el futuro, habrá que ver si ello inclina a los jueces a sustituir al deudor con mayor frecuencia, antes de esta apertura anticipada de la fase de liquidación: esto es, con el mismo auto de declaración de concurso tras expresar el deudor su propuesta de liquidación en la solicitud de declaración del concurso.

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 2009. A partir de estos documentos identificaremos los posibles cambios experimentados en la fase común de los concursos que se encuentran en tramitación durante el año 2009. Nótese que los concursos “en tramitación” en 2009 incluyen a aquellos que se iniciaron en el mismo 2009, así como los iniciados anteriormente (estableciendo como límite el 1 de enero de 2008, dado que se desea evitar que en sucesivos anuarios se sigan incluyendo concursos que han finalizado sin que tengamos registro documental de este hecho). Adviértase también que, debido al carácter anual de este informe, hemos excluido del análisis los concursos en los que se registró un cambio de control en fecha anterior o posterior al 2009. Se plantean pues cuatro posibilidades:

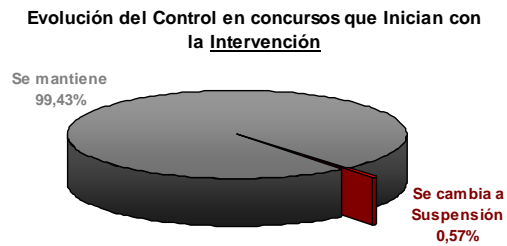
- Primero, que durante el 2009 no se registren cambios en los concursos que se iniciaron con la suspensión de las facultades.
- Segundo, que a lo largo de 2009 registremos cambios hacia la intervención de concursos iniciados con la suspensión de facultades.
- Una tercera posibilidad es que el concurso se inicie con la intervención, pero que en 2009 se acuerde la suspensión de las facultades.
- Finalmente, nos encontraríamos con concursos que inician con la intervención de facultades y que en 2009 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	638	99,84
Se cambia a Intervención	1	0,16
Total	639	100,00
Concursos que se Inician como Intervención		
	Número	Porcentaje
Se cambia a suspensión	34	0,57
Se mantiene la Intervención	5978	99,43
Total	6012	100,00

Los datos indican que, una vez perdido el control al inicio del procedimiento, lo normal es que los administradores concursales controlen la concursada en lo que resta del concurso. Al igual que en 2008 (Anuario 2008, p. 51), resulta llamativa la presencia de un único auto de modificación de facultades de suspensión a intervención (el deudor recupera el control).

Por otro lado, entre los concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor, el juez procedió a la suspensión en algún momento posterior en 34 casos. Representa un porcentaje muy pequeño, un 0,57% del total de concursos iniciados con la intervención, incluso inferior al 0,92%, 1,80% y 2,78% observados en 2008, 2007 y 2006 respectivamente. En general, podemos decir que se trata de un suceso muy infrecuente, y que debe atribuirse a la aportación de nueva información sobre el estado de la concursada por parte de los administradores concursales.



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 2009 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]

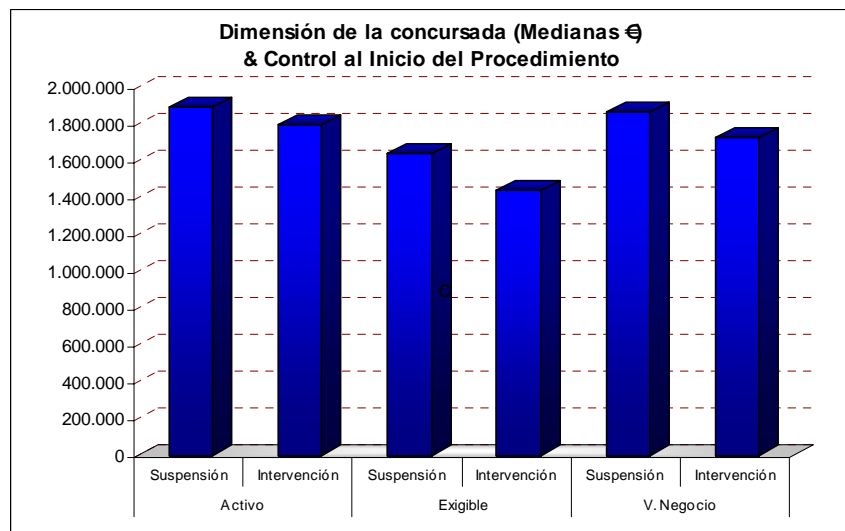
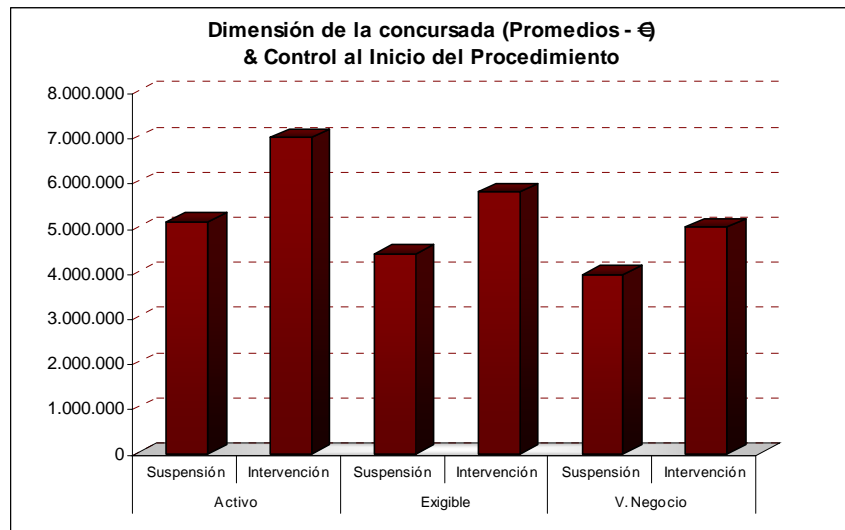
4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.

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.

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.

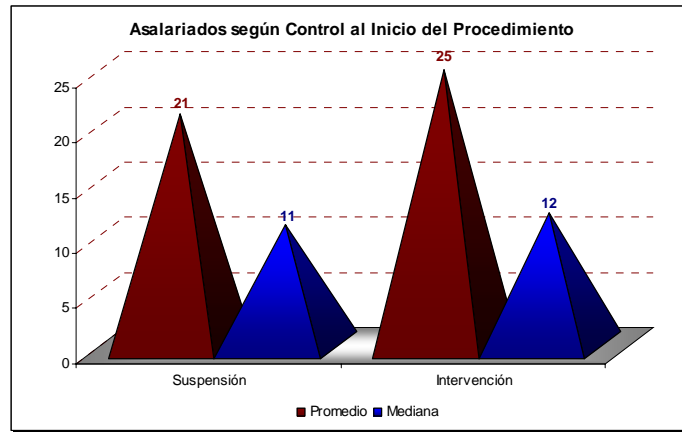
Dimensión de la concursada, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.137.762	4.426.356	3.959.629	21
Mediana	1.901.881	1.644.824	1.870.595	11
Obs.	152	161	152	147
Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.000.760	5.794.032	5.008.621	25
Mediana	1.801.959	1.448.340	1.735.662	12
Obs.	3.368	3.485	3.326	3.191

Por una parte, el examen de los promedios obtenidos para las cuatro variables de dimensión analizadas sugiere que las empresas en que la administración preconcursal pierde el control tienen una dimensión menor en comparación con el resto, si bien las distancias no son muy significativas.²³ Por su parte, las medianas reflejan diferencias menores (especialmente en lo que al número de asalariados respecta), siendo estas diferencias incluso de signo contrario a las observadas en los promedios. Ello nos indica la presencia de empresas con una dimensión relativamente mayor en el grupo de deudores que mantienen el control, como puede apreciarse en los siguientes gráficos.



Por tanto, los datos no permiten afirmar inicialmente que la pérdida de control esté asociada al tamaño. No obstante, en la próxima sección (4.2.2), aportaremos resultados adicionales que sugieren que, separando según el carácter voluntario o necesario del concurso, el control sí está relacionado con la dimensión de la concursada. En el siguiente gráfico pueden observarse las cifras de asalariados, tanto el promedio como la mediana. El grupo de intervenciones refleja un promedio superior, aunque la diferencia parece muy poco significativa, aspecto que se confirma al comparar las medianas.²⁴

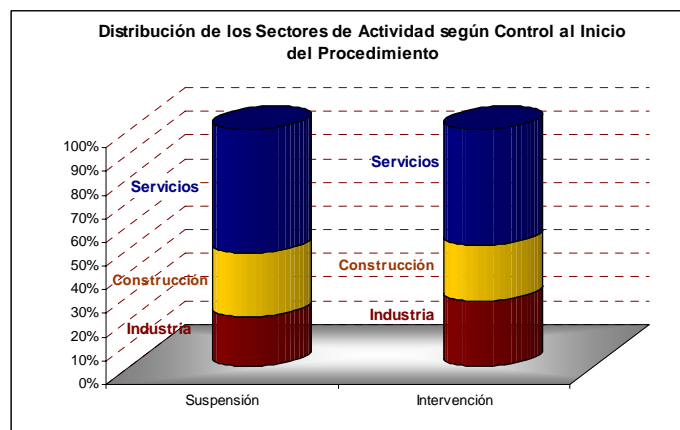
^{23, 24} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



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	50	65	125	240
Porcentaje	20,8	27,1	52,1	100
Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	1.085	915	1.919	3.919
Porcentaje	27,7	23,3	49,0	100

La tabla indica que tanto en los concursos en los que se sustituye al deudor como en las intervenciones el sector servicios exhibe un mayor porcentaje. Sin embargo, al igual que sucedió en 2007 y 2008, entre las suspensiones se advierte un menor peso de las empresas industriales, así como una mayor proporción del sector de la construcción.²⁵ Una particularidad de 2009 respecto al año anterior, constituye la menor presencia de empresas de la construcción en el grupo de suspensión (que fue del 34%; véase el Anuario 2008, p. 53). Es decir, posiblemente la pertenencia al sector de la construcción va perdiendo peso como factor explicativo de la pérdida del control, lo que refleja un cierto cambio a favor de que el deudor siga administrando las empresas constructoras a lo largo del concurso.



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

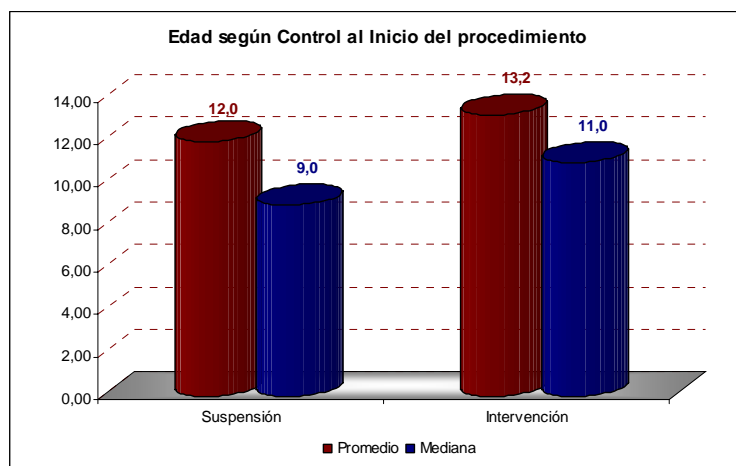
Como ya se apuntó en anteriores anuarios, una posible explicación podría relacionarse con el carácter necesario o voluntario del concurso. De hecho, en el anterior apartado observamos que la mayoría de las intervenciones corresponde a concursos voluntarios: 3.890 casos, frente a 57 intervenciones que 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 (fila correspondiente a intervenciones): 27,7%, 23,3%, y 49% para industria, construcción y servicios respectivamente. Estas cifras apenas han cambiado respecto al año 2008 (Anuario 2008, p. 53).

Por su parte, la distribución por sectores en los concursos necesarios en 2009 ha sido: 13,23% (industria), 30,16% (construcción) y 56,61% (servicios). Puede comprobarse que, respecto a 2008, se registra un menor número de empresas de la construcción entre los concursos necesarios (Anuario 2008, p. 54). Es decir, entre las empresas cuyos acreedores instan al concurso el sector servicios ha ganado peso frente a los concursos provenientes de la construcción.

En definitiva, se confirma que la composición sectorial del grupo de suspensiones está condicionada por la presencia de concursos necesarios, aunque también es cierto que no totalmente. En este sentido, cabe recordar que si bien la mayor parte de los concursos necesarios inicia el procedimiento con la suspensión (un total de 134 casos), un número significativo de suspensiones se produce en concursos voluntarios (un total de 108 casos).

Seguidamente vemos que, en contraste con lo observado con el sector, se aprecia que los deudores a quienes se suspende el control tienden a ser más jóvenes.

Edad de la concursada, según las facultades de administración del deudor		
	Suspensión	Intervención
Promedio	12,0	13,2
Mediana	9,0	11,0
Obs.	242	3.941



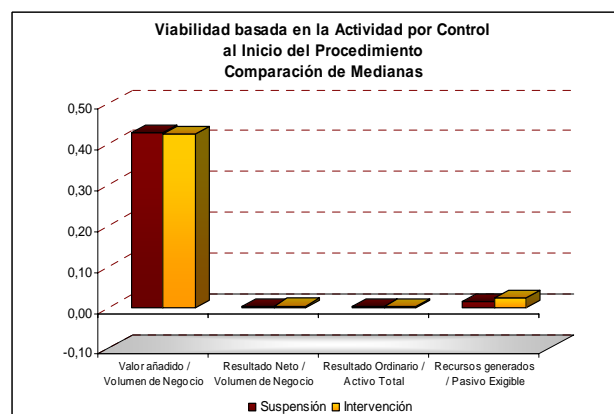
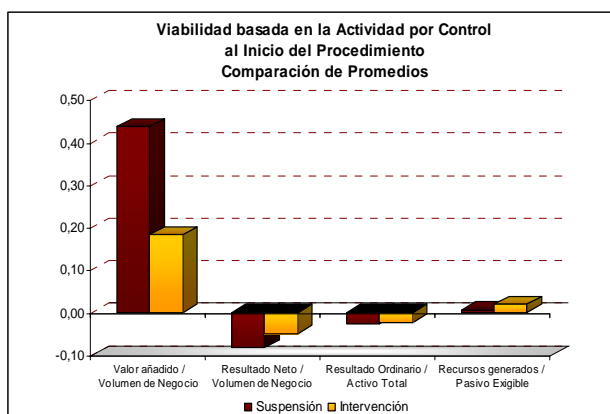
Llegados a este punto, y habiendo observado que el control parece estar relacionado con las características generales de la empresa, nos preguntamos por las posibles diferencias en solvencia y viabilidad. Se puede conjeturar que los factores que influyen en el control están relacionados con la calidad de la empresa. Por ejemplo, podría suceder que las empresas para las 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	0,44	-0,08	-0,03	0,01
Mediana	0,43	0,00	0,00	0,01
Obs.	143	145	140	141
Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,18	-0,05	-0,02	0,02
Mediana	0,42	0,00	0,00	0,02
Obs.	3.060	3.187	3.221	3.220

Respecto al valor añadido (la disponibilidad de fondos para atender los compromisos no relacionados con los consumos), si nos atenemos a los promedios vemos que, por cada unidad de ingresos, la empresa en suspensión puede destinar un 44% a atender compromisos con los trabajadores, acreedores financieros y deudas fiscales. En el grupo de intervención, en cambio, la disponibilidad es muy inferior, el 18%. Sin embargo, la diferencia se debe a la existencia de casos extremos dentro de las intervenciones, ya que las medianas son prácticamente idénticas.

Respecto al resto de ratios (resultados y recursos generados), no se aprecian diferencias significativas entre las concursadas que mantienen el control y las que lo pierden. Si acaso, advertimos un margen neto por unidad de ingresos menor en el grupo de suspensiones, sin que la diferencia llegue a ser significativa.

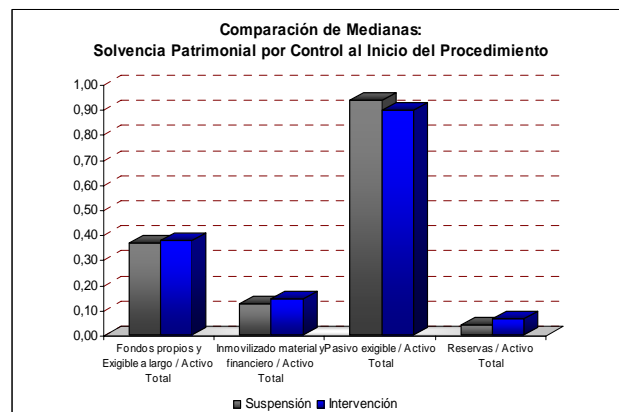
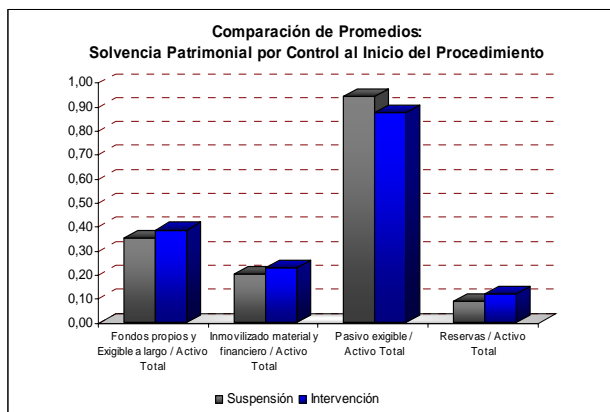


Acaso convenga apuntar que estos resultados contrastan con los obtenidos en años anteriores, en el sentido de que la probabilidad de cambio de control aparecía asociada a niveles reducidos del valor añadido, sin que en 2009 hayamos observado tal relación.

Por su parte, a juzgar por los estadísticos mostrados en la siguiente tabla, la estructura patrimonial podría tener alguna capacidad explicativa de las diferencias entre ambos grupos.

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	0,35	0,20	0,94	0,08
Mediana	0,37	0,13	0,94	0,04
Obs.	152	147	152	126
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	0,38	0,22	0,87	0,11
Mediana	0,38	0,14	0,89	0,07
Obs.	3.361	3.261	3.368	2.659

Tanto si atendemos a los promedios como si nos centramos en las medianas, las empresas en situación de intervención exhiben niveles menores de apalancamiento que las empresas que pierden el control.



También se muestran más bajos los niveles de reservas de las empresas del grupo de empresas en suspensión, sin que esta diferencia sea estadísticamente tan clara como la exhibida por la ratio de apalancamiento.²⁶ El mayor apalancamiento del grupo de suspensiones debe interpretarse en clara relación con los mayores niveles de endeudamiento de los concursos necesarios (con una mediana del 95%, que contrasta con la mediana de los concursos voluntarios, un 89%). Es decir, un mayor apalancamiento motiva a los acreedores a instar el concurso, a la vez que incrementa la probabilidad de que se sustituya al deudor en las facultades de administración.

Este resultado contrasta con el observado en años anteriores, en que no se identificaron diferencias patrimoniales significativas en ninguna de las variables analizadas.

Así, a modo de resumen, y como novedad del Anuario 2009, hemos identificado un grupo de empresas cuya mayor dependencia de la deuda acaba por provocar la sustitución del deudor en las facultades de administración.

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

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

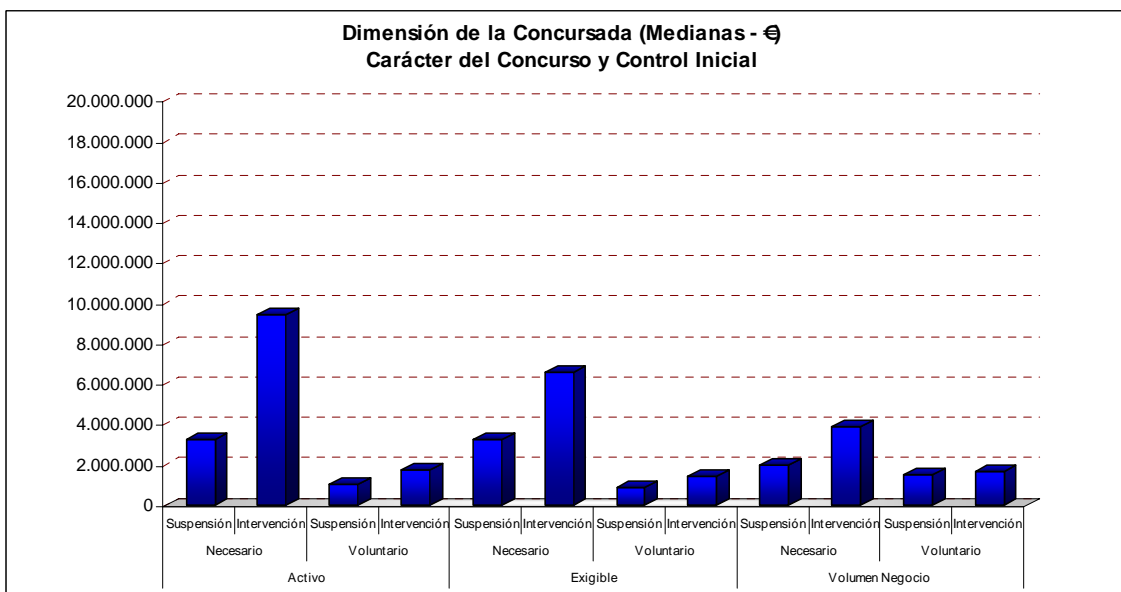
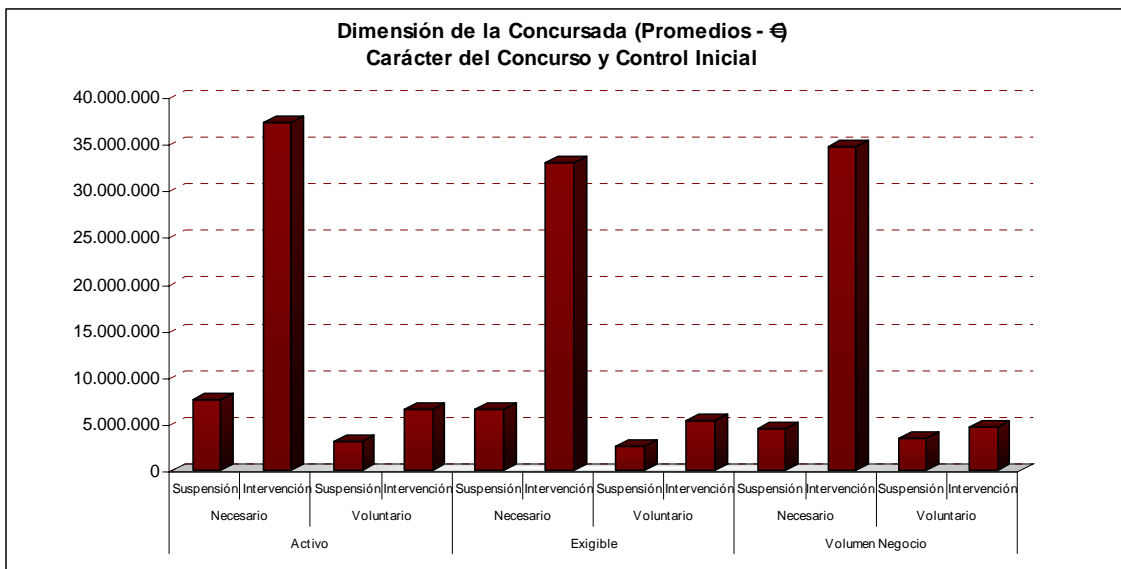
Resulta interesante analizar ahora los concursos en los que las facultades de administración se modifican directamente por una decisión judicial.

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. Es decir, se observa la existencia de un grupo de empresas de pequeña dimensión en el 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, esta decisión podría estar asociada al hecho de que, en muchos casos, el deudor solicitara la liquidación al inicio del procedimiento. Es decir, en estos concursos voluntarios de reducida dimensión los jueces trasladan el control a los administradores para ir preparando las operaciones de liquidación. El menor tamaño del grupo Voluntario / Suspensión es consistente con lo observado en el capítulo 2: las empresas que se liquidan son más pequeñas.

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	14.040.970	12.251.476	7.615.058	31
Mediana	4.982.792	4.766.436	3.816.799	15
Obs.	68	71	68	65
Necesario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	37.413.178	33.064.059	34.696.069	85
Mediana	9.409.644	6.615.602	3.933.607	25
Obs.	41	43	41	36
Voluntario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	3.139.598	2.721.491	3.551.220	22
Mediana	1.071.472	930.669	1.544.644	11
Obs.	84	91	89	87
Voluntario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.625.975	5.453.354	4.638.093	24
Mediana	1.783.924	1.428.503	1.719.789	12
Obs.	3.327	3.442	3.285	3.155

En efecto, sea cual sea la variable que analicemos, los gráficos revelan que los concursos voluntarios con suspensión marcan los tamaños mínimos del conjunto de grupos, tanto en la mediana como en el promedio. Cabe apuntar que este resultado presenta una gran similitud con el obtenido en 2008 (Anuario 2008, p. 57).

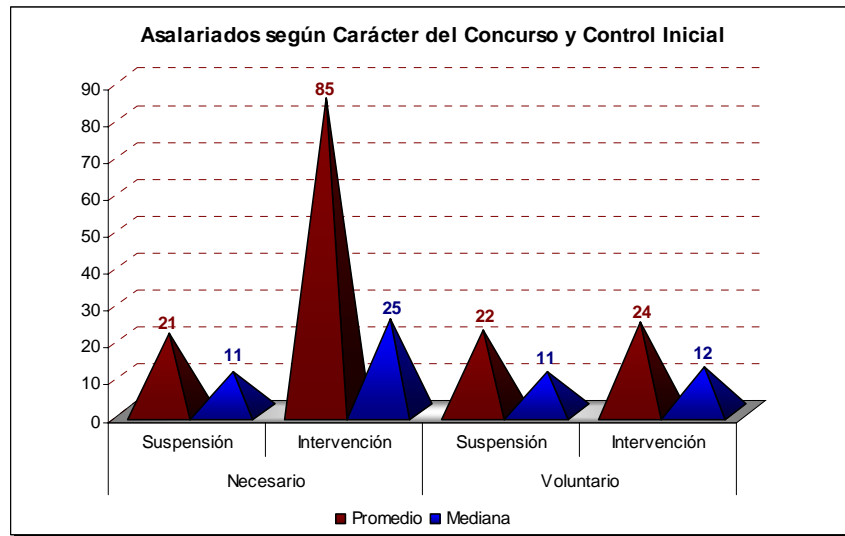
Asimismo, vemos que las empresas que inician un concurso voluntariamente y que conservan el control son más grandes que aquellas para las que el órgano judicial provee la suspensión, encontrándose no obstante muy lejos de alcanzar el elevado tamaño de los concursos con intervención instados por los acreedores.



Por otra parte, observamos que las medianas del grupo Necesario / Suspensión son inferiores a las del grupo Necesario / Intervención. Concretamente, los datos revelan que en concursos de gran dimensión instados por los acreedores los jueces prefirieron mantener el control del deudor. Este resultado es consistente con los obtenidos en años anteriores (Anuario 2006, p. 64; Anuario 2007, p. 55; y Anuario 2008, p. 58).

De forma general, a pesar de que los resultados de la anterior sección (4.2.1) parecían poco esclarecedores, en esta sección hemos mostrado que, si se controla por la identidad del solicitante (concurso voluntario / necesario), el tamaño sí influye en el control al inicio del procedimiento. Así, en los concursos necesarios el tamaño tiende a reducir la probabilidad de que los órganos judiciales sustituyan al deudor. Y, más claramente aún, en los concursos voluntarios una menor dimensión de la concursada aumenta la probabilidad de sustitución del deudor.

El siguiente gráfico, que refleja las diferencias en las cifras de asalariados, confirma las anteriores impresiones. Los concursos en que se sustituye al deudor tienden a corresponderse con un menor número de asalariados, especialmente si se compara con el grupo de concursos necesarios con intervención.



Es decir, las empresas en concurso necesario en el que el juez dicta la intervención contratan más asalariados que el resto: la mediana es de 85 asalariados, mucho mayor que la observada en los otros grupos. Al igual que sugerimos en anuarios anteriores (véase por ejemplo el Anuario 2008, p. 59), los jueces podrían descartar esta opción debido a que la sustitución de los administradores concursales se podría interpretar como una señal negativa sobre la continuidad del proyecto empresarial, causando una percepción adicional de inseguridad en la plantilla.

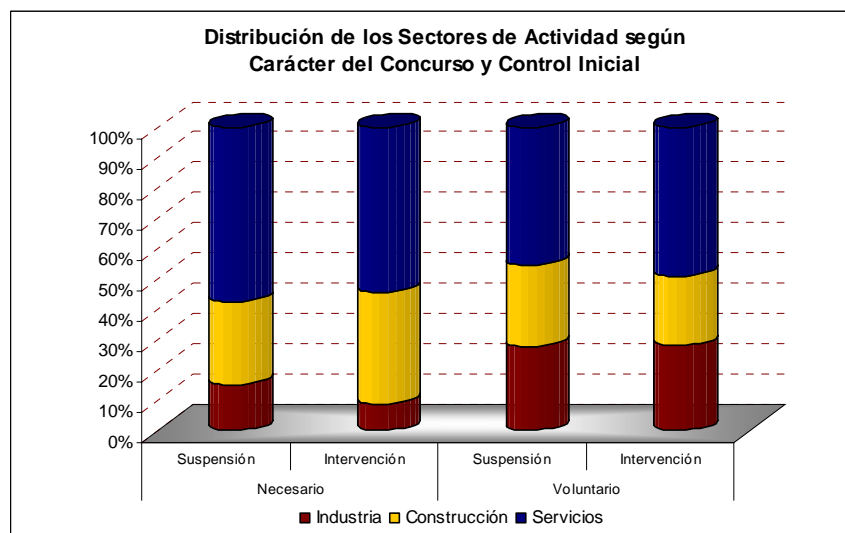
En cuanto al sector, la siguiente tabla nos indica que las empresas de la construcción predominan en la composición sectorial de los concursos necesarios con suspensión (aspecto ya apuntado en la anterior sección).²⁷

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	20	36	76	132
Porcentaje	15,15	27,27	57,58	100,00
Necesario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	5	21	31	57
Porcentaje	8,77	36,84	54,39	100,00
Voluntario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	30	29	49	108
Porcentaje	27,78	26,85	45,37	100,00

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

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración (cont.)				
Voluntario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	1.080	894	1.888	3.862
Porcentaje	27,96	23,15	48,89	100,00

El siguiente gráfico refleja con mayor claridad que el grupo con mayor presencia de empresas de servicios corresponde al de los concursos necesarios con suspensión, seguido de los concursos necesarios con intervención. Por cierto que es en este último grupo donde observamos la existencia de una menor proporción de empresas industriales. En general, parece haber más diferencias sectoriales entre suspensiones e intervenciones si previamente el solicitante fue un acreedor.

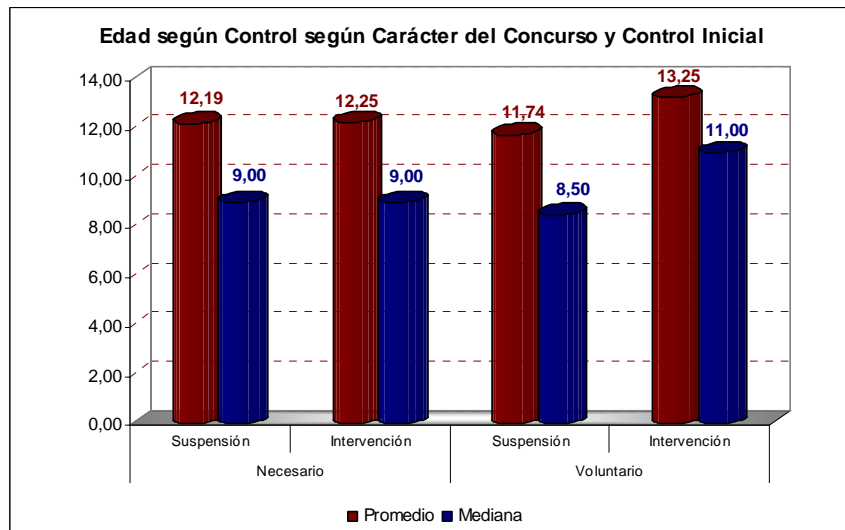


La siguiente tabla examina las posibles diferencias de edad.

Edad de la concursada, según el carácter del concurso y facultades de administración				
	Necesario / Suspensión	Necesario / Intervención	Voluntario / Suspensión	Voluntario / intervención
Promedio	12,19	12,25	11,74	13,25
Mediana	9,00	9,00	8,50	11,00
Obs.	134	57	108	3.884

Los datos no parecen revelar diferencias significativas entre grupos.²⁸

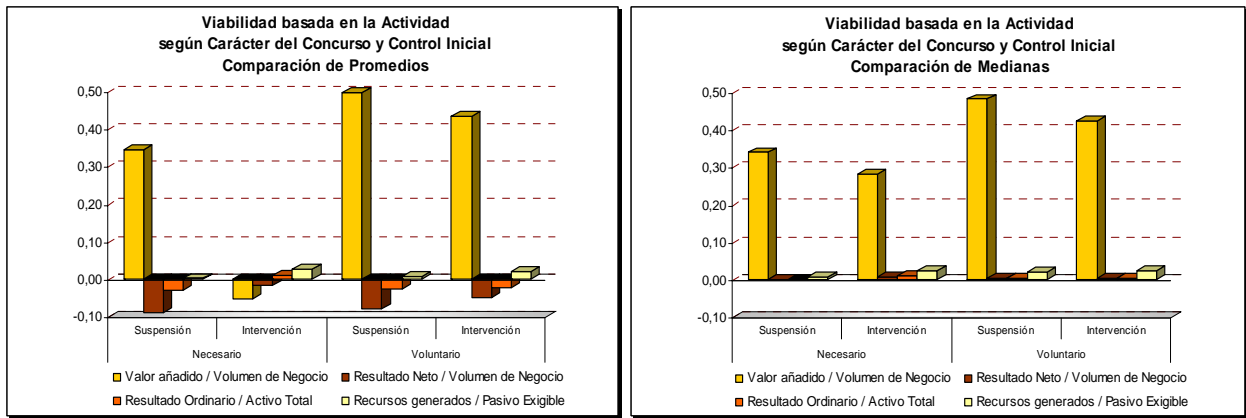
²⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



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 (véase la sección 4.1), 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	0,35	-0,09	-0,03	0,00
Mediana	0,34	0,00	0,00	0,01
Obs.	59	59	61	63
Necesario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	-0,05	-0,02	0,01	0,03
Mediana	0,28	0,01	0,01	0,02
Obs.	37	37	38	38
Voluntario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	-0,05	-0,02	0,01	0,03
Mediana	0,28	0,01	0,01	0,02
Obs.	37	37	38	38
Voluntario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,44	-0,05	-0,02	0,02
Mediana	0,43	0,00	0,00	0,02
Obs.	3.017	3.149	3.179	3.178

En general, las ratios de viabilidad basada en la actividad del grupo “Voluntario / Suspensión” parecen similares a las del grupo “Voluntario / Intervención”. Con todo, se observa que el grupo de concursos voluntarios con intervención dispone de mayores ingresos para atender los costes no relacionados con los consumos (valor añadido). Es decir, los consumos representan un gasto relativamente menos importante para estas empresas.²⁹



Por lo demás, las cifras medianas del margen neto (Resultado neto / Volumen de Negocio), del excedente de las actividades ordinarias corregido por el activo (Resultado ordinario / Activo total) y de los recursos generados sobre el pasivo exigible de los concursos voluntarios con sustitución son muy similares a la del resto de grupos. Es decir, para el resto de ratios de viabilidad no podemos afirmar que se trate de empresas en una situación claramente peor.

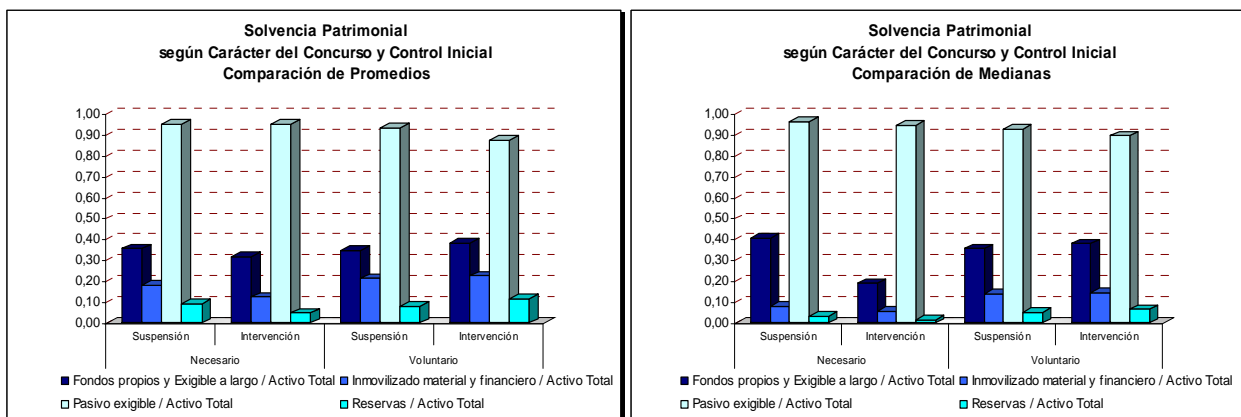
En cuanto a la solvencia patrimonial, el grupo “Voluntario / Suspensión” refleja un mayor apalancamiento, así como un nivel menor de reservas respecto al grupo “Voluntario / Intervención”.³⁰

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	0,35	0,18	0,95	0,09
Mediana	0,41	0,08	0,96	0,03
Obs.	68	67	68	53
Necesario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,32	0,12	0,95	0,05
Mediana	0,19	0,06	0,94	0,02
Obs.	41	41	41	34

^{29, 29} 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	0,35	0,21	0,93	0,08
Mediana	0,36	0,14	0,93	0,05
Obs.	84	80	84	73
Voluntario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,38	0,22	0,87	0,12
Mediana	0,38	0,15	0,89	0,07
Obs.	3.320	3.220	3.327	2.625

Es decir, parece que entre los concursos voluntarios, un mayor endeudamiento y una peor historia de resultados (menores reservas) se traduce en mayores posibilidades de que el juez dicte la sustitución del deudor en la administración de la empresa.



Resumiendo, recordemos que la decisión judicial de suspender las facultades de administración del deudor en concursos voluntarios es muy inusual (no llega al 2,7% del total de los concursos voluntarios). Sin embargo, el número de casos es suficiente como para justificar el análisis realizado. Los datos sugieren que estos concursos son relativamente pequeños y que cuentan con una importante presencia de empresas industriales. Si bien se ha identificado una mayor disponibilidad de ingresos para atender los pagos de las deudas no relacionadas con los consumos (esto es, generan un mayor valor añadido), en general se observa que la sustitución en los concursos voluntarios indica mayores niveles de endeudamiento así como peores cifras de reservas.

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, dado que nos interesan los cambios que resulten de decisiones tomadas por los órganos judiciales.

En el apartado 4.1 ya observamos que solamente se ha registrado un caso en el cual, una vez suspendidas, el deudor recuperara las facultades de administración. Mayores posibilidades de análisis ofrecen los 34 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 ya examinada anteriormente de que el juez provea la suspensión en el mismo auto de declaración de concurso debido a que el deudor solicitara la liquidación al inicio del procedimiento, 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).³¹ Así, podría ser que el cambio de la intervención a la suspensión en momentos posteriores al auto de declaración del concurso se produjera bien porque el deudor ha manifestado su voluntad de liquidar la empresa, o bien porque se dispone de nueva información que indique que su continuidad como administrador puede destruir valor empresarial.

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 los que se mantiene el control según lo dispuesto en el mismo auto de declaración de concurso. Como en anteriores apartados, empezaremos por examinar si existen diferencias de tamaño, sector y edad.

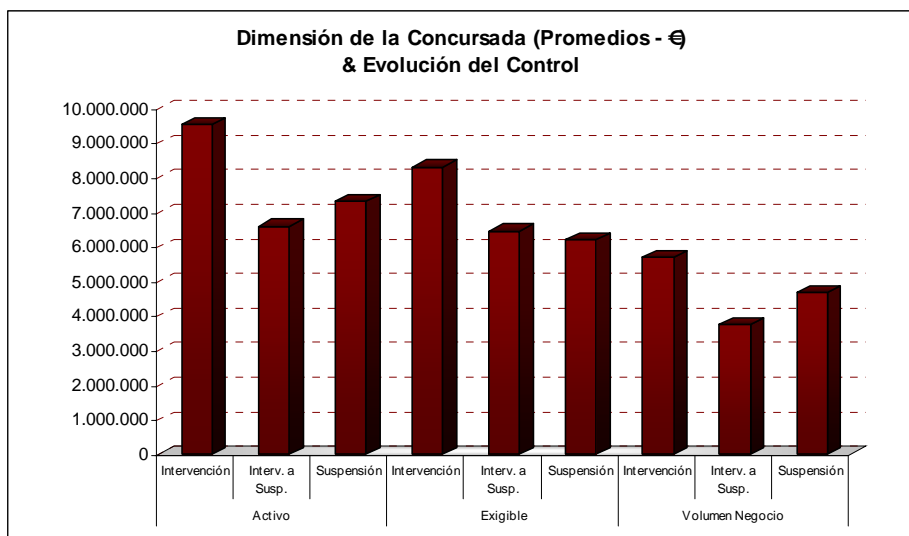
Exponemos en la siguiente tabla los promedios y medianas de las variables de tamaño.

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	9.541.980	8.306.912	5.680.820	29
Mediana	1.908.863	1.584.986	1.784.941	12
Obs.	5.095	5.267	5.006	4.822

³¹ Ya hemos comentado que la aprobación del *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica*, ha extendido la posibilidad de ejercer esta opción hasta los quince días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal y que, caso de aprobación judicial, dará lugar a la apertura anticipada de la fase de liquidación.

Cambia de Intervención a Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.588.681	6.451.979	3.767.306	41
Mediana	1.708.247	1.995.011	2.617.185	24
Obs.	25	25	24	21
Inicia y se mantiene como Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.305.891	6.214.940	4.675.825	26
Mediana	2.061.117	1.663.588	1.908.043	12
Obs.	309	330	315	301

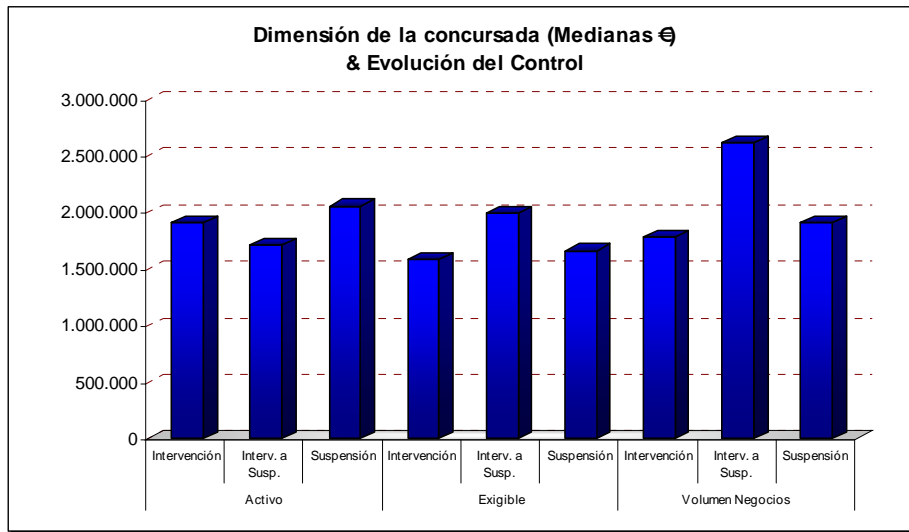
La tabla anterior sugiere que el promedio y la mediana del activo y del número de trabajadores de los concursos que pasan de intervención a suspensión es menor que en el resto de grupos, especialmente en comparación con el grupo de intervención.³² Sin embargo, los resultados de promedios y medianas observados en las cifras de ingresos parecen contradecirse, al igual que lo hace la variable del exigible, motivo por el que no nos atrevemos a extraer conclusiones más generales.



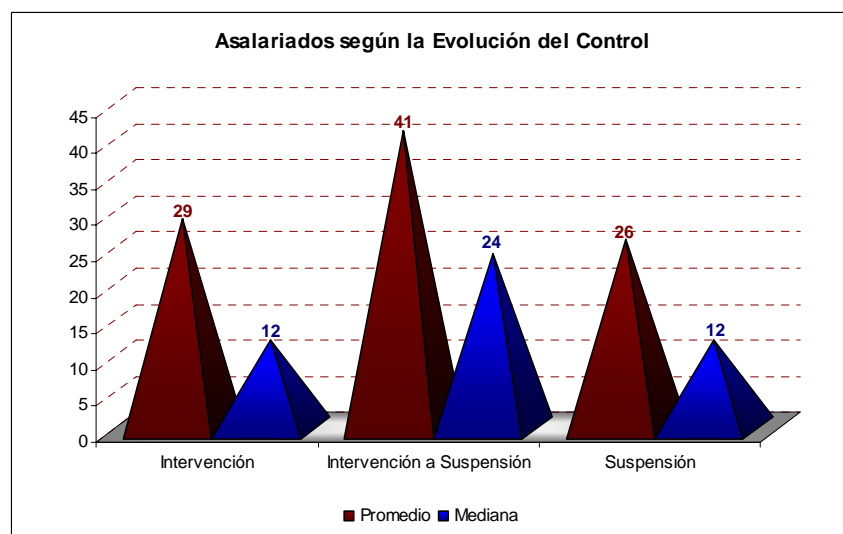
Del anterior gráfico, en que se expresan los promedios, se infiere a que en las empresas de mayor dimensión los jueces tienden a proveer y mantener el control de los administradores preconcursales. Recordemos que en el apartado 4.2.2 observamos que en los concursos necesarios de gran tamaño se mantuvo la administración en manos del deudor. Los resultados en el presente apartado indican que posteriormente no se producen cambios en las empresas más grandes.

³² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Sin embargo, si exceptuamos su mayor tamaño por volumen de negocio, el gráfico de las medianas sugiere que no hay grandes diferencias entre el concurso típico en que se cambia de intervención a suspensión y el resto de grupos.



Por otra parte, si tomamos como referencia el número de asalariados, observamos que la suspensión afecta a empresas con plantillas mucho más grandes.

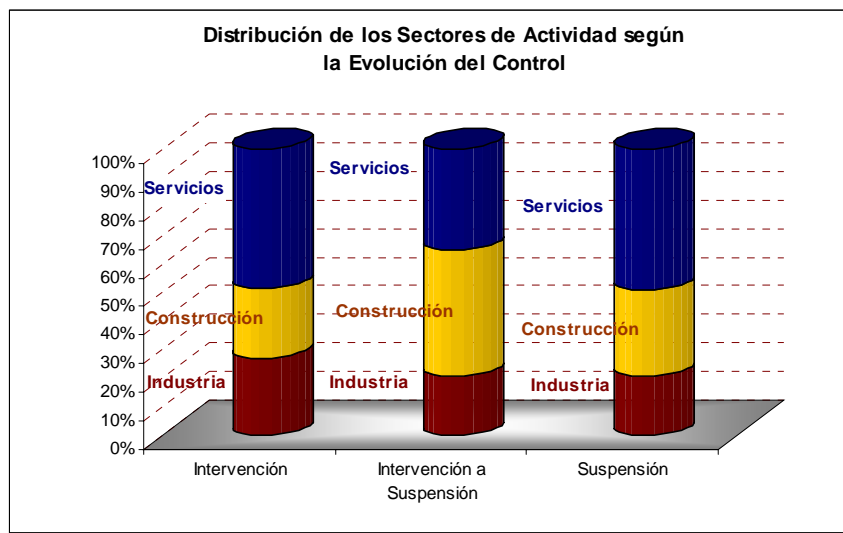


Así como en anteriores anuarios (véase por ejemplo el Anuario 2008, p. 66) la dimensión de la plantilla no parecía influir en las decisiones de los jueces, los datos de 2009 sí nos sugieren la existencia de alguna relación, aspecto que deberá ser objeto de atención en futuras ediciones. Seguidamente nos interesa contrastar si 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	1.589	1.436	2.877	5.902
Porcentaje	26,92	24,33	48,75	100,00

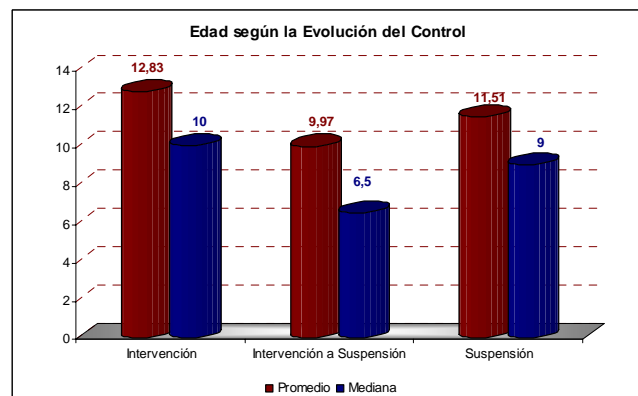
Cambia de intervención a suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	7	15	12	34
Porcentaje	20,59	44,12	35,29	100,00
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	98	142	234	474
Porcentaje	20,68	29,96	49,37	100,00

Resulta llamativo que en el grupo de intervenciones que cambian a la suspensión hallemos relativamente más empresas de la construcción, lo cual contrasta con lo observado en el Anuario 2008 (p. 67). Así, con respecto al resto de grupos, los datos de 2009 indican la existencia de una distribución significativamente distinta en el grupo de concursadas que pierden el control con posterioridad.³³



En cuanto a la edad de la concursada (y en contraste con lo observado en el Anuario 2008, p. 67), seguidamente vemos que las empresas que pasan de intervención a suspensión exhiben una antigüedad menor que el resto de grupos.³⁴

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	12,83	9,97	11,51
Mediana	10	6,5	9
Obs.	5.957	34	477



^{33,34} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Recordemos que en el anterior apartado no observamos diferencias notables en la edad del grupo de “Voluntario / Suspensión”. En general, el análisis sugiere que las diferencias de sector y de edad de la empresa no influyen en la decisión del juez de sustituir al deudor en el inicio del concurso, pero sí pueden influir en el cambio posteriormente.

Procedamos ahora a analizar si existen factores de calidad económico – financiera que puedan motivar la sustitución de los administradores preconcursales (suspensión de sus facultades) posteriormente al auto de declaración del concurso.

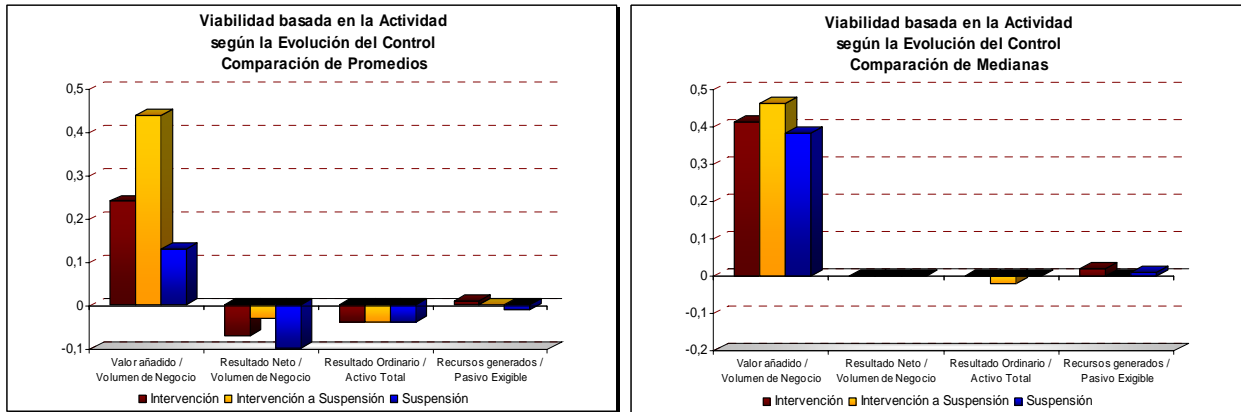
Al igual que planteamos en el apartado 4.2.2, es posible que en estos casos la decisión sirva para preparar el camino a las operaciones de liquidación. Por el contrario, también podría suceder que a medida que transcurre el concurso, los órganos concursales hayan adquirido información que sugiera que 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 al propósito del órgano concursal de detener el proceso de desvalorización de la empresa causado por la mala gestión de los administradores preconcursales. En la siguiente tabla examinamos 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	0,24	-0,07	-0,04	0,01
Mediana	0,41	0,00	0,00	0,02
Obs.	4.593	4.782	4.840	4.848
Cambia de intervención a suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,44	-0,03	-0,04	0,00
Mediana	0,46	0,00	-0,02	0,00
Obs.	23	23	23	24
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	0,13	-0,1	-0,04	-0,01
Mediana	0,38	0,00	0,00	0,01
Obs.	292	298	288	291

Centrando nuestra atención en las medianas, y de forma similar a lo observado en 2008 (Anuario 2007, p. 68), advertimos que las empresas del grupo de cambio de intervención a suspensión muestran muy pocas diferencias de viabilidad. Con todo, en 2009 se aprecia que su valor añadido es algo mayor que el del resto de grupos.³⁵

³⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Las posibles diferencias en los promedios y medianas quedan reflejadas en los siguientes gráficos. Si nos fijamos en las medianas, apreciamos que la ratio de valor añadido es algo mejor en el grupo de concursos en que se modifican las facultades.

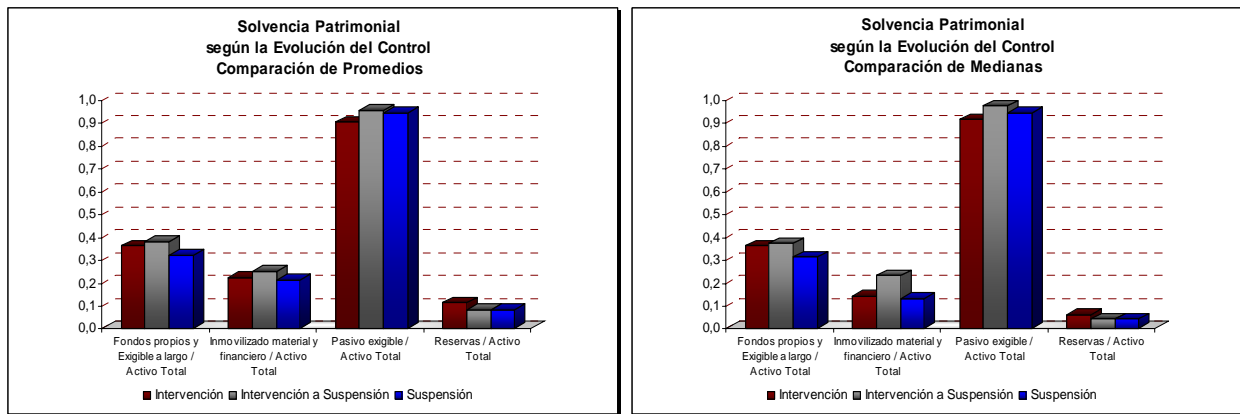


Por otra parte, a partir de la siguiente tabla sobre la solvencia patrimonial de estos grupos, se infiere que la situación de las concursadas en las que se modifican las facultades de administración no es peor a la del resto de grupos.

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	0,36	0,22	0,90	0,11
Mediana	0,36	0,14	0,91	0,06
Obs.	5.079	4.926	5.095	4.010
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	0,38	0,25	0,95	0,08
Mediana	0,37	0,23	0,97	0,04
Obs.	25	24	25	17
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	0,32	0,21	0,94	0,08
Mediana	0,31	0,13	0,94	0,04
Obs.	309	297	309	255

Por una parte, las concursadas que sufren cambios de control disponen de una financiación básica muy similar a la del resto de grupos, aunque con un nivel de apalancamiento ligeramente superior.³⁶

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



En cuanto al peso del activo inmovilizado (material y financiero), los datos apuntan a que la decisión posterior de sustituir al deudor en la administración de la concursada se produce en empresas que poseen mayores valores en estas magnitudes, resultado similar al observado en el Anuario 2008 (p. 70).

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 94% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, una cifra superior al 90% y al 83% obtenido en 2008 y 2007 respectivamente. En los concursos voluntarios, el auto de declaración provee la intervención en un 97% de los casos; en el resto (108 casos) el juez optó por la suspensión. Estos últimos corresponden a concursos de pequeña dimensión y con una proporción relativamente importante del sector de la industria (un 28%). En muchos de ellos (en más del 50%), el deudor había solicitado la liquidación al instar el inicio del procedimiento. Tras la comparación de las características económico – financieras, hemos constatado que los niveles de apalancamiento y de reservas son significativamente peores en el grupo de suspensiones. Por otra parte, en un 70% de los concursos necesarios se suspendieron las facultades del deudor, un porcentaje algo inferior al obtenido en 2008 (que fue casi del 80%). Resulta llamativo que en un momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), se registraran 34 autos de modificación de las facultades de administración, con paso de la intervención a la suspensión. Se trata de un grupo muy reducido de concursos, pero que merece la pena estudiar. En contraste con lo obtenido en 2008, se trata de empresas relativamente más jóvenes (con una mediana de 6,5 años), que contratan plantillas de trabajadores significativamente más grandes y que normalmente pertenecen al sector de la construcción. No obstante, no reflejan ratios de viabilidad y solvencia patrimonial especialmente distintas al resto de grupos. Del análisis realizado, no hay evidencia muy clara de que la suspensión de facultades esté motivada por la voluntad de proteger la masa activa frente a la incorrecta administración del deudor.

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. Tendremos en cuenta la opción de aprobar un convenio de forma anticipada o bien en junta de acreedores. También estudiaremos los casos en los que se avanza la liquidación (produciendo por consiguiente la reducción del tiempo de permanencia en la fase común).³⁷ 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 calidad en el juicio.

En la sección 5.1 veremos que, con respecto al año anterior, los tiempos de la fase común han tendido a mantenerse. Es un dato alentador, habida cuenta del extraordinario incremento de la carga de trabajo en los dos últimos años y de que la referida mejora no ha dependido únicamente de la aparición de las liquidaciones anticipadas. Con todo, el tiempo medio entre el inicio de los procedimientos liquidatorios (algunos de ellos iniciados incluso entre los años 2004 y 2005, 42 casos) y su conclusión, ha aumentado en 2009.

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. 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,

³⁷ Opción introducida, como se ha apuntado en el pie de página 4, por el Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica.

distinguiendo entre los concursos que lo hicieron tras un intento fallido de la reestructuración y los que lo hicieron directamente (sea por la vía anticipada o la común).

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. Como el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* aumentó el límite a los 10.000.000 Euros, realizaremos los cálculos distinguiendo entre los dos tipos de tramitación (ordinaria y abreviada) para concursos iniciados antes y después de su entrada en vigor.

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.³⁸ 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.³⁹

A propósito, tras el RD Ley 3/2009, la conclusión de la fase común puede ocurrir antes de la resolución de las referidas impugnaciones si, una vez presentado el informe de la administración concursal el juez aprobara una propuesta de liquidación del deudor (disponiendo éste de un plazo de hasta 15 días posteriores a la presentación del informe de la administración concursal), en lo que el regulador ha venido a referir como liquidación anticipada. En tal caso, el auto que apruebe el plan de liquidación acordará la apertura de la fase de liquidación.

Señalemos que en la mayor parte de esta primera sección consideramos indistintamente todos los concursos, incluidos aquellos en los 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.⁴⁰

³⁸ 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.

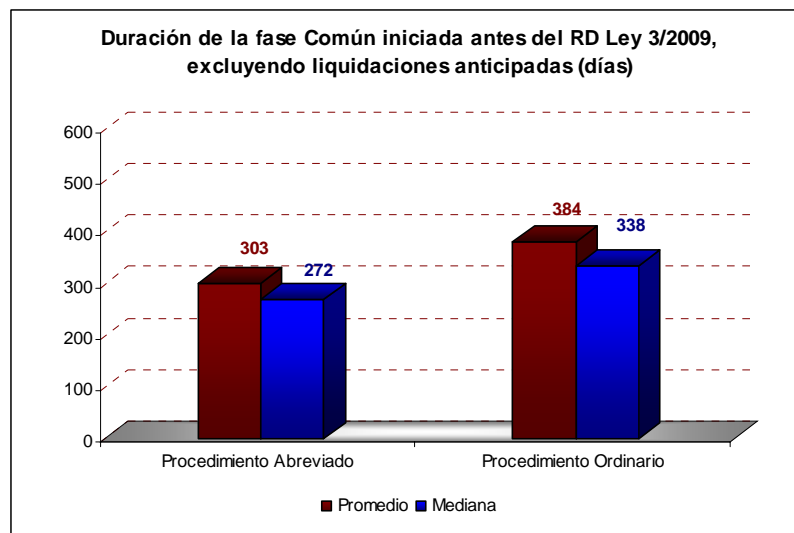
³⁹ Con la entrada en vigor del *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* se abre la posibilidad del inicio de una fase de liquidación anticipada sin esperar a la conclusión de las impugnaciones promovidas.

⁴⁰ Puede encontrarse una justificación a este criterio en la sección segunda de la metodología.

A continuación calculamos la duración media de los procedimientos desde la fecha del auto de declaración de concurso hasta la fecha de inicio de la fase sucesiva, sin considerar las liquidaciones anticipadas, a las que dedicaremos sus tablas correspondientes.

Duración de la fase Común iniciada antes del RD Ley 3/2009, excluyendo liquidaciones anticipadas (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	303	Promedio	384
Mediana	272	Mediana	338
Obs.	657	Obs.	623

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.⁴¹



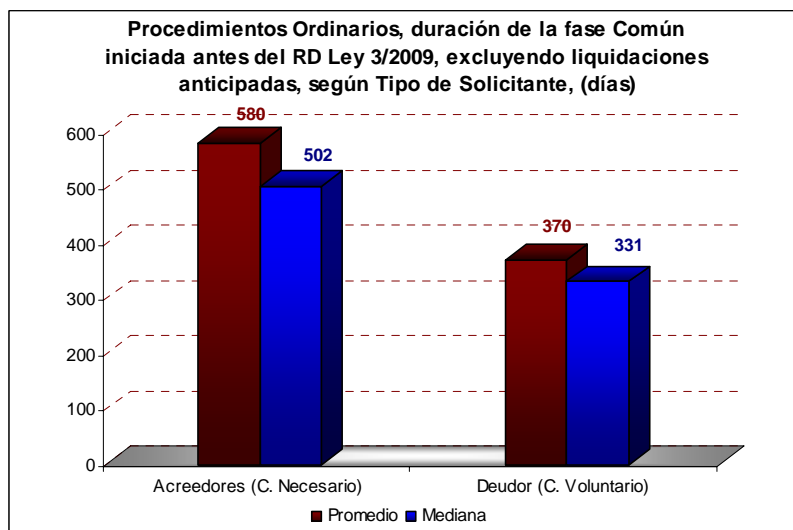
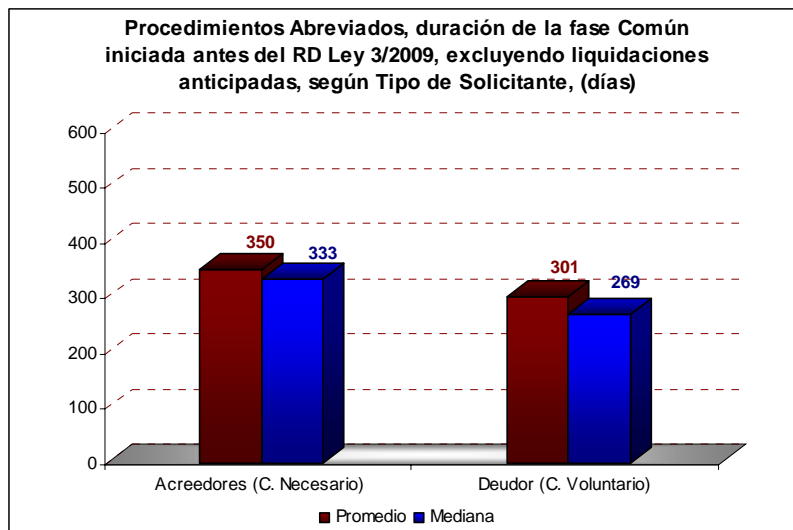
La anterior tabla y gráfico indican que hasta alcanzar la fase sucesiva los concursos abreviados típicamente consumen 272 días (unos 9 meses), mientras que para los concursos ordinarios se obtiene una mediana de 338 días (poco más de 11 meses). Los datos sugieren que las fases comunes de los concursos ordinarios han durado algo menos en 2009 que en 2008 (con 349 días; véase el Anuario 2008, p. 72). Sin embargo, el tiempo registrado en 2009 para los procedimientos abreviados ha sido algo superior (en 2008 se registró una mediana de 349 días en los procedimientos abreviados).

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.

⁴¹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Duración de la fase Común iniciada antes del RD Ley 3/2009, excluyendo liquidaciones anticipadas, según Tipo de Solicitante, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	350	333	20
Deudor (C. Voluntario)	301	269	637
Obs.		657	
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	580	502	43
Deudor (C. Voluntario)	370	331	580
Obs.		623	

Por una parte, dentro del grupo de los concursos abreviados se aprecian diferencias en la mediana, siendo 2 meses inferior en los concursos voluntarios. Las diferencias son superiores en los concursos ordinarios: los concursos necesarios ordinarios superan a los voluntarios en unos casi 6 meses, tanto si consideramos el promedio como la mediana.



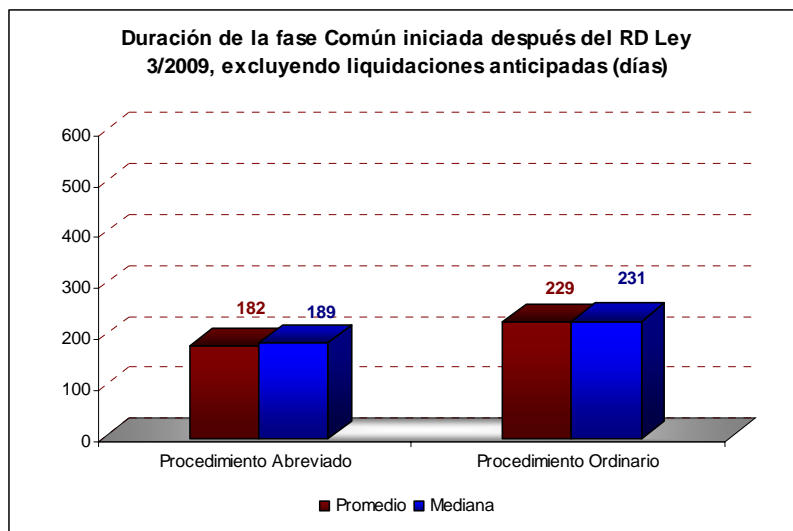
En definitiva, tanto en una tramitación como en la otra, los resultados apuntan a que la fase sucesiva tarda más en alcanzarse cuando la iniciativa en solicitar la declaración del concurso proviene del lado de los acreedores.⁴² Con respecto a 2008 (Anuario 2008, p. 73), se aprecia que la diferencia de tiempos entre concursos necesarios y voluntarios tiende a ampliarse.

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 viene acompañada de la suspensión de las facultades de administración y disposición del deudor en un 70% de los casos, siendo sustituido por los administradores concursales (véase la sección 4.1 del anterior capítulo).

Se constata asimismo que 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 proporcionalmente más la tarea de los administradores concursales.

Pasemos ahora a estimar el tiempo necesario para alcanzar la fase sucesiva en los concursos iniciados tras el RD Ley 3/2009 (de nuevo, excluidas las liquidaciones anticipadas).

Duración de la fase Común iniciada después del RD Ley 3/2009, excluyendo liquidaciones anticipadas (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	182	Promedio	229
Mediana	189	Mediana	231
Obs.	141	Obs.	11



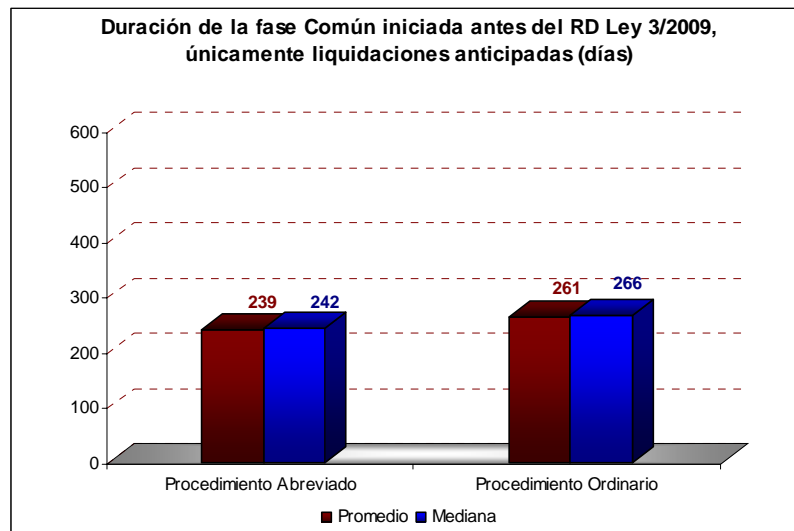
De nuevo se cumple el que los concursos ordinarios son más lentos que los abreviados. Adviértase que, en ambos casos, los tiempos han de ser necesariamente reducidos, puesto que se trata de concursos iniciados después del 27 de marzo de 2009, motivo por el que estas cifras carecen de interés comparativo respecto a los

⁴² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

ejercicios anuales anteriores. En cualquier caso, la extensión del límite de pasivo en los concursos abreviados hasta los 10 millones de euros impide tal comparación, al haberse alterado los criterios de composición tanto de los concursos abreviados como de los ordinarios.

Seguidamente recogemos la duración de los concursos en que el deudor optó por la liquidación anticipada, centrando la atención primero en aquellos que ya se encontraban en tramitación con la entrada en vigor del RD Ley 3/2009, sin que aún se hubiere presentado el informe de la administración concursal o, habiéndose presentado (sin haber alcanzado aún la fase sucesiva), la solicitud se tramitará 15 días desde la entrada en vigor de la citada norma.⁴³

Duración de la fase Común iniciada antes del RD Ley 3/2009, únicamente liquidaciones anticipadas (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	239	Promedio	261
Mediana	242	Mediana	266
Obs.	13	Obs.	23

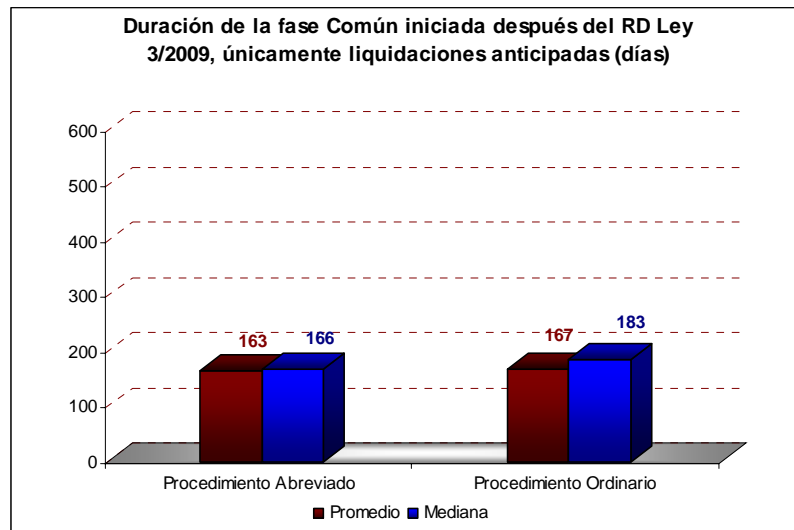


Aparte del hecho de que las diferencias entre procedimientos abreviados y ordinarios no parecen muy significativas, resulta interesante señalar que la duración media de la fase común es mucho menor que la obtenida cuando se consideraban concursos anteriores al RD Ley 3/2009 *sin* incluir las liquidaciones anticipadas: recuérdense los 272 días en el concurso abreviado (mediana) y los 338 días en el ordinario (mediana). Esta evidencia sugiere que la introducción del RD Ley 3/2009 permitió a algunos concursos que ya se encontraban en trámite acogerse a la liquidación anticipada, lo que tuvo por efecto el ahorro de tiempo en la fase común, especialmente en los concursos ordinarios.

En la siguiente tabla se registran las liquidaciones anticipadas de concursos que se iniciaron tras la entrada en vigor del RD Ley 3/2009.

⁴³ Apuntemos que estos concursos pudieron beneficiarse de esta opción por virtud de la Disposición Transitoria séptima del RD Ley 3/2009.

Duración de la fase Común iniciada después del RD Ley 3/2009, únicamente liquidaciones anticipadas (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	163	Promedio	167
Mediana	166	Mediana	183
Obs.	13	Obs.	3



Sin que podamos extraer conclusiones válidas, ya que la muestra se encuentra (por así decirlo) truncada temporalmente por el carácter anual de este estudio, se observa que los tiempos son bastante reducidos, más incluso que los registrados en el resto de los concursos posteriores al RD Ley 3/2009 (que exhibieron, recuérdese, 189 días en el procedimiento abreviado y 231 en el ordinario). Habrá que esperar a la elaboración de futuros anuarios para establecer el tiempo en que, de forma general, se completa la fase común en las liquidaciones anticipadas.

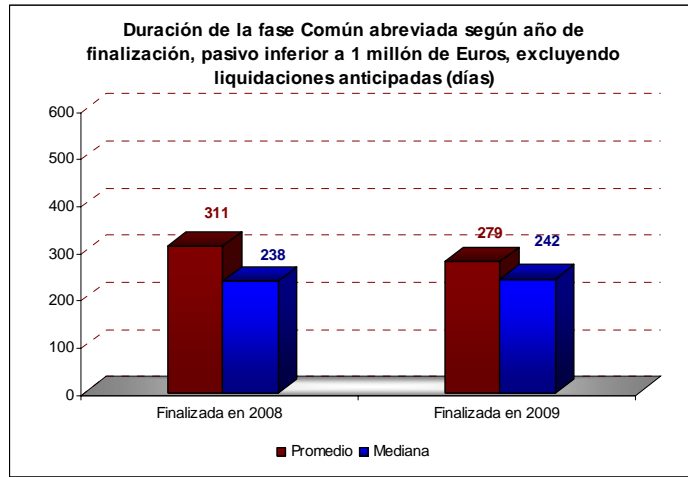
En los cálculos hasta aquí realizados hemos separado los concursos en función del tipo de tramitación y de los rangos de pasivo aplicables antes y después de la reforma introducida por el RD Ley 3/2009.

En especial, los mínimos estándares de rigor nos impiden reagrupar a los concursos comprendidos en el rango entre el millón y los 10 millones de Euros de otra manera, ya que, con la reforma, han pasado de tiempos y recursos propios de los concursos ordinarios a la reducción exigible para los concursos abreviados (es decir, se pasa a la mitad de tiempos en la mayoría de los trámites, y de tres administradores concursales a uno). Por este motivo, y con fines meramente comparativos, en las dos siguientes tablas (y gráficos) centramos nuestra atención en los extremos inferior y superior de la distribución, repitiendo los cálculos para los años consecutivos 2008 y 2009.

Así, en el extremo inferior nos encontramos concursos que, con un pasivo inferior a 1 millón de Euros, serían abreviados en cualquier caso (antes y después del RD Ley 3/2009).⁴⁴

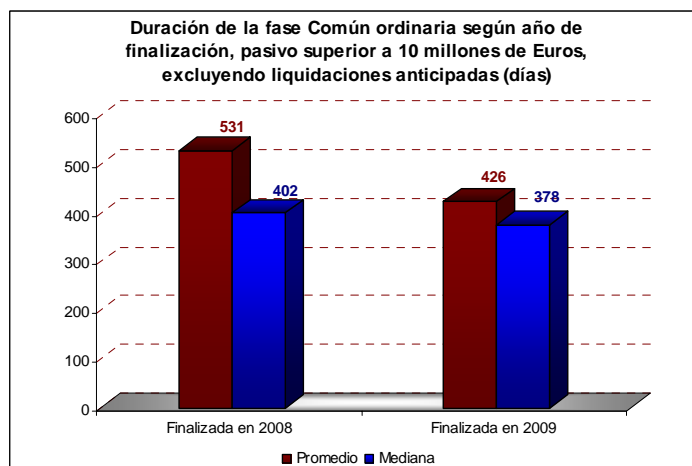
⁴⁴ Sirvanos hacer el siguiente apunte metodológico: hemos identificado este grupo a partir del Auto de Declaración de Concurso por una parte, que nos indica el carácter abreviado de la tramitación, añadiendo por otra el requisito de que las cuentas preconcursales disponibles reflejaran un millón de Euros o menos. Al no ser éstas las cuentas efectivamente presentadas al juez, es posible que hayamos cometido el pequeño error de incluir como "abreviado con pasivo menor a un millón" a algún concurso abreviado iniciado posteriormente al RD Ley 3/2009, cuyas cuentas presentadas al juez superaran ese límite. Un razonamiento similar debería hacerse con los concursos ordinarios con más de 10 millones de Euros.

Duración de la fase Común abreviada según año de finalización, pasivo inferior a 1 millón de Euros, excluyendo liquidaciones anticipadas (días)			
Año 2008		Año 2009	
Promedio	311	Promedio	279
Mediana	238	Mediana	242
Obs.	503	Obs.	227



Los datos sugieren que, de un año a otro, no ha habido cambios significativos para este grupo de empresas de menor dimensión. Veamos seguidamente la duración de la fase común en el extremo opuesto, esto es, en concursos ordinarios con un pasivo superior a los 10 millones de Euros.

Duración de la fase Común ordinaria según año de finalización, pasivo superior a 10 millones de Euros, excluyendo liquidaciones anticipadas (días)			
Año 2008		Año 2009	
Promedio	531	Promedio	426
Mediana	402	Mediana	378
Obs.	38	Obs.	98

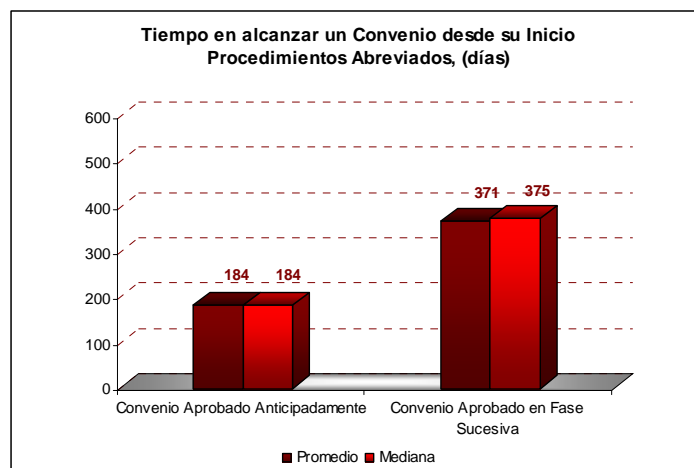


A pesar de la lentitud apreciada en los dos años, los datos apuntan a una positiva disminución de los tiempos en 2009: es decir, en el año 2009 la duración de la fase común de los concursos ordinarios con un pasivo superior a los 10 millones de Euros se reduce en 105 y 25 días (diferencia de promedios y medianas, respectivamente).

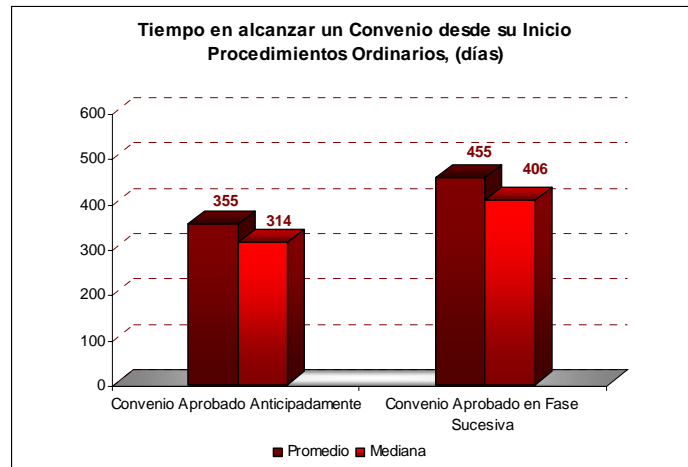
Tras los cálculos anteriores, en lo que sigue (y a menos que señalemos lo contrario) reportaremos resultados indicativos de concursos iniciados antes del RD Ley 3/2009. Así, pasamos a analizar los concursos que alcanzan un convenio, calculando el tiempo que transcurre entre el auto de declaración de 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	184	184	2
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	371	375	19
Procedimiento Ordinario			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	355	314	18
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	455	406	64

En la tramitación abreviada, la mayoría de los convenios identificados se aprobaron tras la celebración de la junta de acreedores, siendo necesarios unos 12,5 meses para la sentencia de aprobación. Estas cifras mejoran las obtenidas en anuarios anteriores (un promedio de 16 meses en el Anuario 2007, p. 73; más de 13 meses en el Anuario 2008, p. 75).



Los tiempos observados en los 18 convenios anticipados de los procedimientos ordinarios fueron 11,8 meses (mediana) y 10,5 meses (promedio). Como en cierto sentido se puede afirmar que los procedimientos ordinarios en los que se aprueban convenios anticipados constan de una única fase, parece pertinente advertir que este período es bastante similar al tiempo necesario para completar la fase común en concursos ordinarios (con una mediana de unos 11 meses).



Por otra parte, la sentencia de aprobación de convenio tras la junta de acreedores en procedimiento ordinario requirió un promedio de 15 meses (menos que los 19 meses de 2008; Anuario 2008, p. 75) y una mediana de 14 meses (menos que los 16 meses de 2008; Anuario 2008, p. 75). Señalemos que los tiempos parecen estar regresando a los niveles registrados en 2007 (Anuario 2007, p. 73), año en el que se observaron unos 15 meses (promedio y mediana). Parece, por tanto, que el tiempo necesario para aprobar un convenio en los concursos ordinarios se está corrigiendo, en la línea de lo que debería suceder si se desea que sea un instrumento eficaz para la reestructuración financiera de empresas con posibilidades de supervivencia.

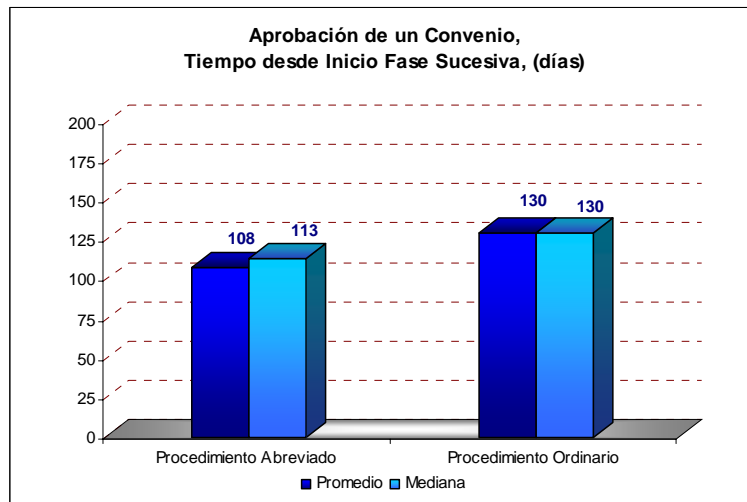
A pesar de que los procedimientos se alargan bastante, los datos confirman las ventajas que se atribuyen a las propuestas anticipadas de convenio, dado que se aprueban en un tiempo significativamente menor, lo que implica menores costes judiciales y empresariales.⁴⁵

En la siguiente tabla se examina el tiempo en alcanzar un convenio o aprobar un plan de liquidación desde el inicio de la fase sucesiva.

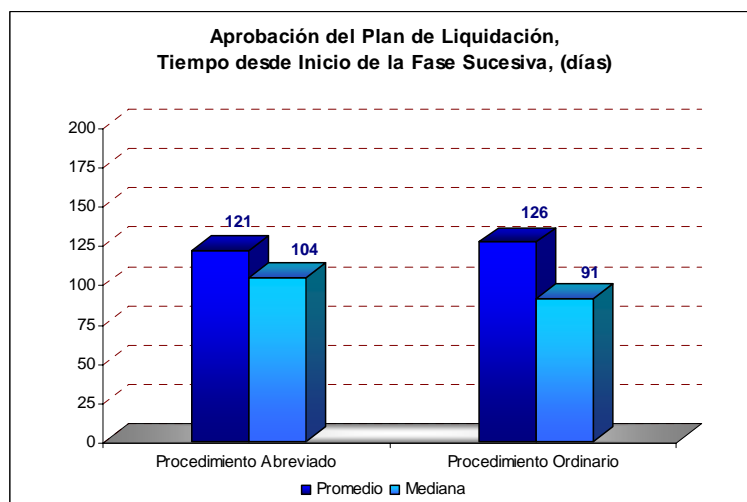
Tiempo en aprobar judicialmente un Convenio o Plan de Liquidación desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	108	113	15
Procedimiento Ordinario	130	130	50
Aprobación de Plan de Liquidación			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	121	104	31
Procedimiento Ordinario	126	91	20

Tras comparar las medianas y los promedios, se constata que aprobar un convenio tiende a producir un mayor consumo de tiempo que aprobar un plan de liquidación en los concursos ordinarios, sin que en los concursos abreviados pueda hacerse tal afirmación.

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



En los procedimientos abreviados la duración observada para la aprobación de un convenio está entre los 3,5 y los 4 meses. Para los concursos ordinarios se requiere algo más (4,3 meses). Cabe apuntar que en la práctica no se están superando extraordinariamente los plazos previstos legalmente para la 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. Al igual que se constató en años anteriores, los procedimientos abreviados no consumen mucho menos tiempo para alcanzar un convenio (en comparación con los ordinarios).



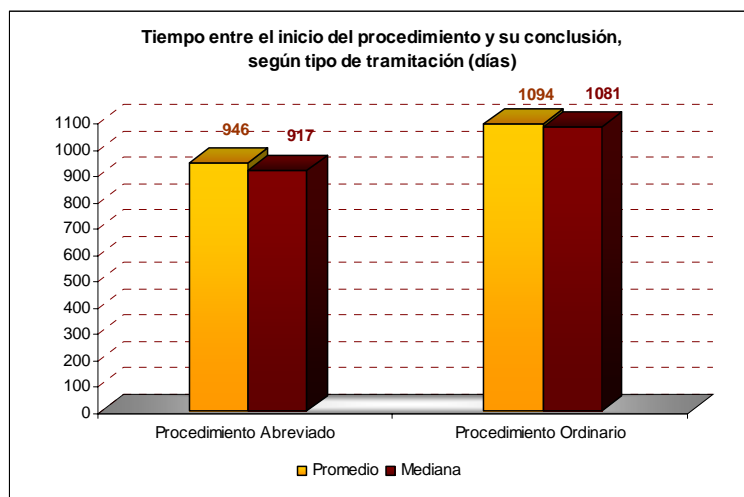
En cuanto a la aprobación de un plan de liquidación, el regulador prevé quince días para que la administración concursal presente un plan para la realización de los bienes y derechos integrados en la masa activa, otros quince días para que el deudor y los acreedores puedan formular sus observaciones 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: en lugar de este período de 40 días, nos encontramos con medianas de 104 días (procedimiento abreviado) y de 91 días (procedimiento ordinario). A estos plazos debe añadirse el tiempo que se tarda en ejecutar las operaciones de liquidación.

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

En la siguiente tabla se refleja una perspectiva más amplia 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.

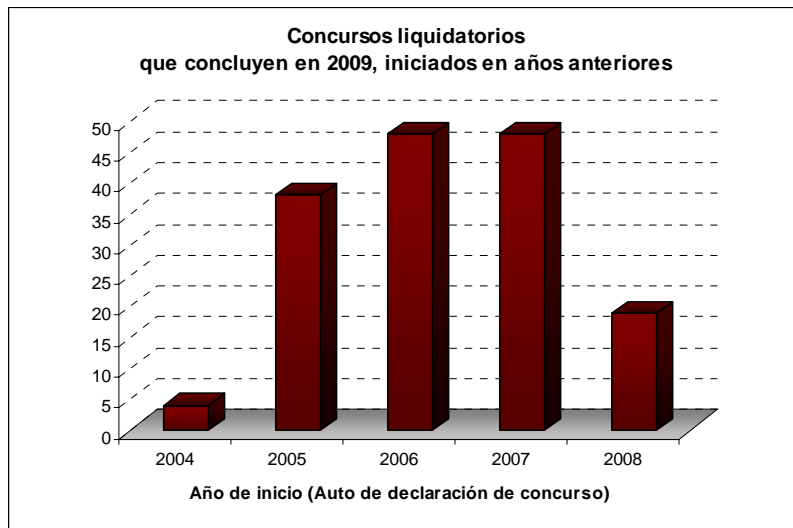
Tiempo entre el inicio del procedimiento y su conclusión, según tipo de tramitación (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	946	917	105
Procedimiento Ordinario	1.094	1.081	52

Los datos indican que los procedimientos que tienen por fin la liquidación de la empresa tardan en concluir entre 30 y 36 meses (medianas del procedimiento abreviado y ordinario). Es decir, transcurridos 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.



En comparación con los procedimientos ordinarios finalizados en 2008, que reflejaron una duración total de 35 meses (Anuario 2008, p. 78), no se constata empeoramiento significativo de las cifras. En la siguiente tabla aportamos datos que nos informan de la fecha de inicio de los concursos que finalizan en 2009.

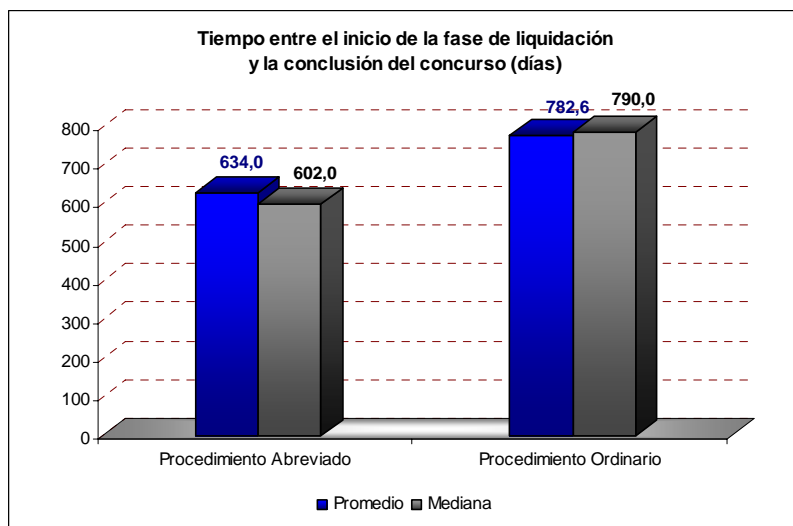
Año de inicio de los concursos liquidatorios que concluyen en 2009		
Año de inicio (auto de declaración de concurso)	Número	Porcentaje
2004	4	2,55
2005	38	24,20
2006	48	30,57
2007	48	30,57
2008	19	12,10
Total	157	100,00



Se advierte que la mayoría de los concursos finalizados en 2009 se iniciaron entre 2006 y 2007. 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	634,0	602	113
Procedimiento Ordinario	782,6	790	52

La tabla revela que los tiempos en los procedimientos abreviados son inferiores a los de los ordinarios: en los primeros, tras iniciarse la fase de liquidación son necesarios unos 20 meses para concluir el procedimiento (mediana); en los segundos se precisan 26 meses (mediana). Son tiempos algo superiores a los obtenidos en 2008 (con 16 y 22 meses respectivamente; Anuario 2008, p. 79). Recordemos que la aprobación de un plan de liquidación consume entre tres y cuatro 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 los 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.

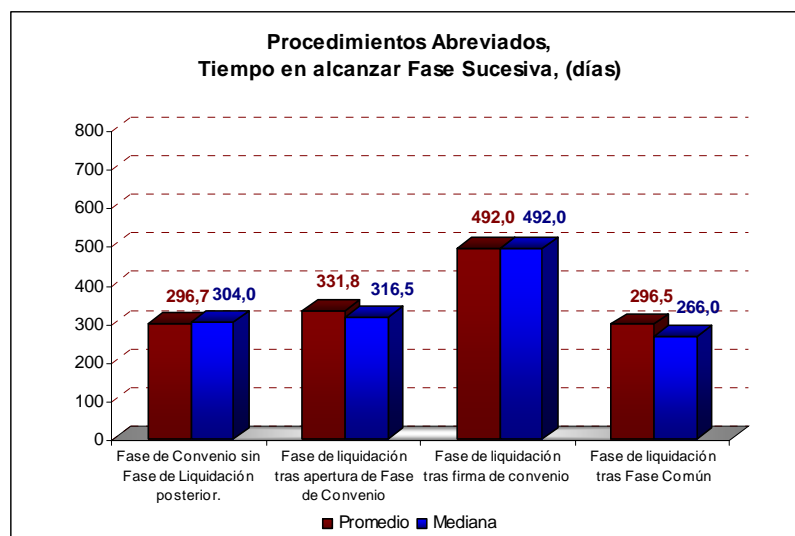
Como se ha señalado en la introducción a este capítulo, no resulta fácil interpretar la evidencia disponible en términos de eficiencia neta. Sí podemos, en cambio, estimar los retrasos en iniciar la fase de liquidación como indicio de la existencia de costes adicionales generados por errores clasificatorios 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 (74 casos) como en los ordinarios (105 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	296,7	304,0	32
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	331,8	316,5	74
Fase de liquidación tras firma de convenio	492,0	492,0	2
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	296,5	266,0	561
		Obs.	669

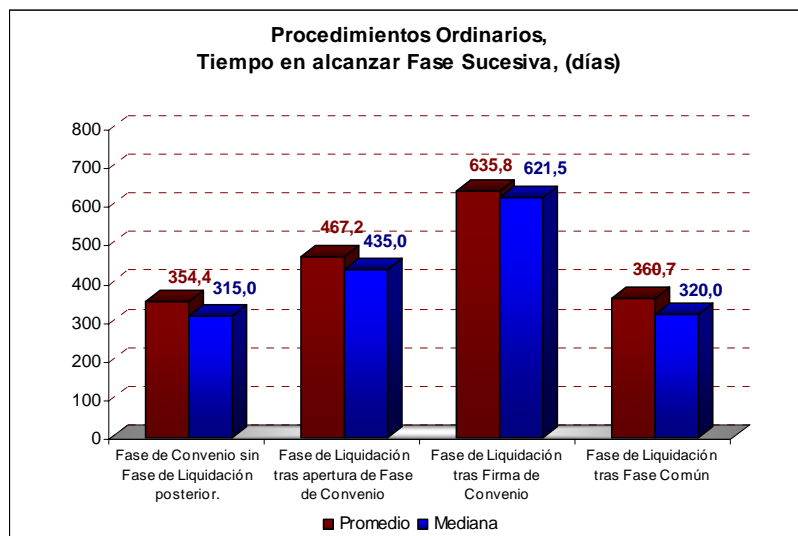
Duración según Evolución del Procedimiento hasta la Fase Sucesiva, (días)			
(cont.)			
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	354,4	315,0	95
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	467,2	435,0	105
Fase de liquidación tras firma de convenio	635,8	621,5	4
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	360,7	320,0	441
		Obs.	645

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: alrededor de 1 mes más.⁴⁶ La diferencia es significativamente menor que la obtenida en 2008 (Anuario 2008, p. 81), que era de tres meses. Es decir, a la vez que los tiempos para alcanzar la liquidación se han reducido, en los procedimientos abreviados el coste por la referida ineficiencia asignativa también ha disminuido.



En los procedimientos ordinarios la tendencia observada es muy similar, produciéndose una reducción de la diferencia entre liquidaciones directas y liquidaciones por fase de convenio fallida desde los 6 meses del 2008 (Anuario 2008, p. 82) hasta los 3,5 meses. Como se aprecia en el siguiente gráfico, los intentos fallidos de convenio suponen el consumo de 435 días (mediana) hasta alcanzar la fase de liquidación (unos 14,5 meses), mientras que la cifra se reduce significativamente hasta los 320 días (mediana) en los concursos que inician directamente la fase de liquidación (10,5 meses).

⁴⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Lo anterior implica que se tardó 1 mes más en alcanzar la fase de liquidación en los casos de reestructuración fallida en procedimiento abreviado, y unos 3 meses en el procedimiento ordinario.

Por su parte, y aunque se trate de un hecho infrecuente (solamente hemos calculado la duración en seis casos), resulta interesante constatar que el inicio de la fase de liquidación tras el fracaso de un convenio se produjo transcurridos 16 y 21 meses (mediana de los procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente) tras haberse dictado el auto que abrió el concurso.

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 apertura de la anterior fase de convenio).

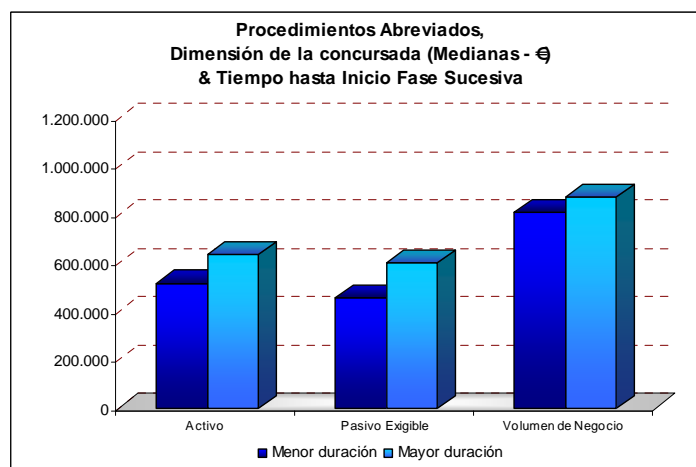
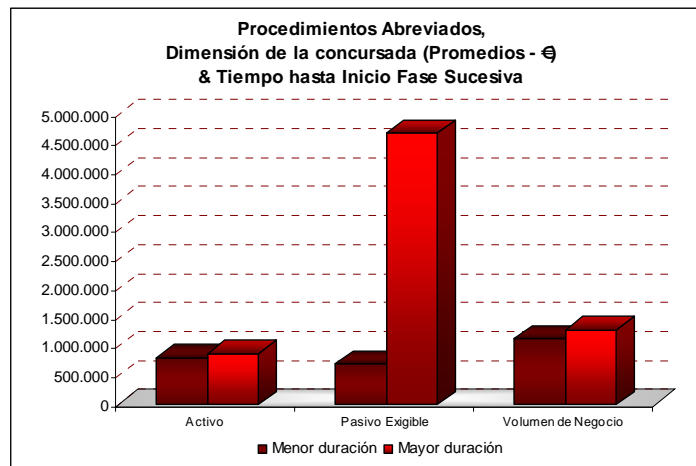
De forma similar a lo que se hizo en el tercer capítulo con respecto a la recuperación de los acreedores, el presente análisis consiste en comparar las características de dos grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración del concurso. Definimos 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 249 días, mientras que en los concursos ordinarios fue de 335 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	812.905	708.085	1.135.887	12
Mediana	517.844	456.860	810.279	9
Obs.	224	237	228	223
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	888.030	4.688.176	1.294.936	12
Mediana	636.587	602.665	873.884	9
Obs.	292	315	311	288

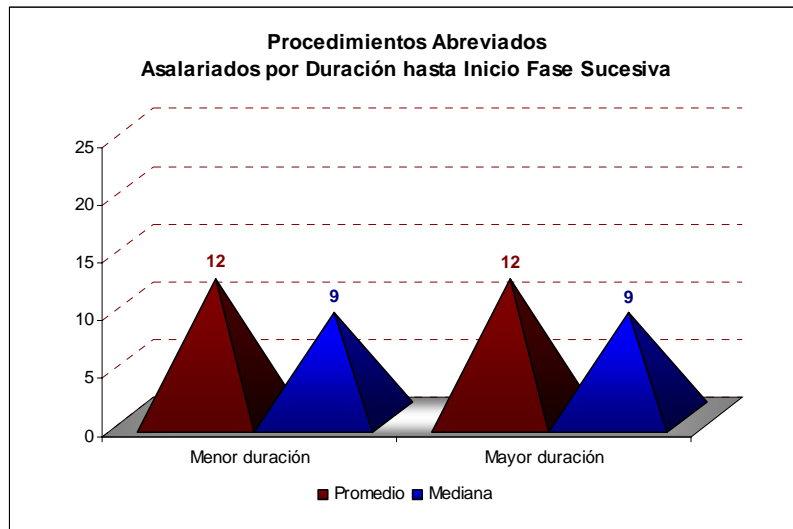
Los resultados basados en las magnitudes patrimoniales y de actividad sugieren que el grupo de concursos que avanza con lentitud hasta la fase sucesiva está constituido por empresas con una dimensión mayor. El pasivo exigible (cuyo promedio está afectado por algunas observaciones de tamaño relativamente grande) se erige como especialmente indicativo de lo anterior. Con todo, las distribuciones no se revelan como significativamente distintas.⁴⁷



⁴⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

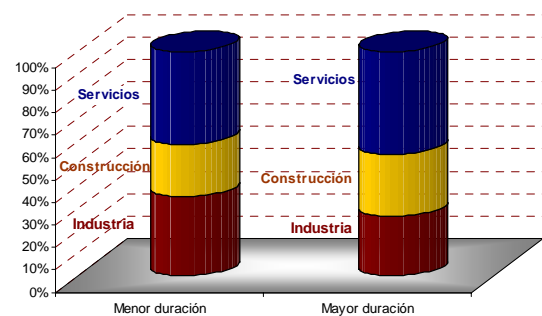
Señalemos que el pasivo es una medida muy importante, dado el tipo de operaciones que se realizan en la fase común. Concretamente, la elaboración de la lista de acreedores es una de las tareas más intensivas en tiempo, tarea que podría alargarse en los concursos con mayor pasivo, especialmente por la mayor posibilidad de impugnaciones.

Las cifras de asalariados, en cambio, 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.



La siguiente tabla refleja la composición por sectores según la duración de los procedimientos. En relación al tiempo en alcanzar la fase sucesiva, observamos que hay algunas diferencias, reflejando la construcción una presencia relativamente mayor entre las de mayor duración.⁴⁸

Procedimientos Abreviados - Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	94	62	110	266
Porcentaje	35,34	23,31	41,35	100,00
Mayor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	102	108	176	386
Porcentaje	26,42	27,98	45,60	100,00

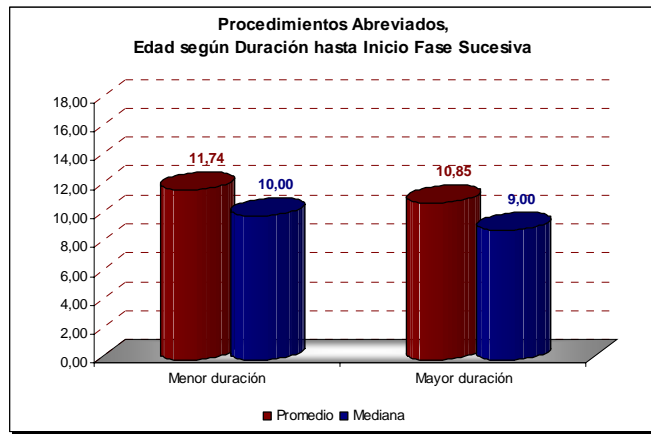


Asimismo, la evidencia apunta a que la presencia de empresas industriales reduce el retraso en los procedimientos.

Seguidamente se analizan las posibles diferencias de edad.

⁴⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

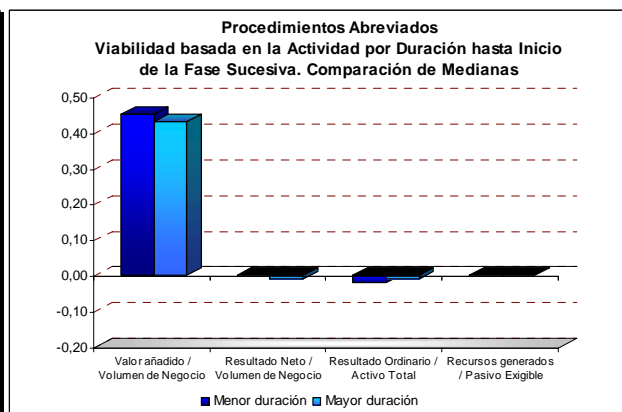
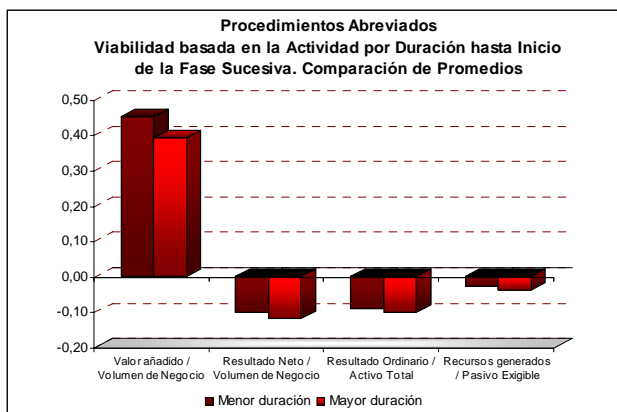
Procedimientos Abreviados Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva		
	Menor duración	Mayor duración
Promedio	11,74	10,85
Mediana	10,00	9,00
Obs.	267	388



Vemos tanto por la tabla como por el gráfico que las concursadas que tardan menos en alcanzar la fase sucesiva tienden a ser más antiguas, sin que la diferencia sea muy significativa.⁴⁹

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	-0,10	-0,09	-0,03
Mediana	0,45	0,00	-0,02	0,00
Obs.	211	223	212	206
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,39	-0,12	-0,1	-0,04
Mediana	0,43	-0,01	-0,01	0,00
Obs.	293	301	271	271



De forma parecida a lo observado en años anteriores (2006, 2007 y 2008), las cifras obtenidas son muy similares entre ambos grupos, tanto si se considera el promedio como si se analiza la mediana.⁵⁰

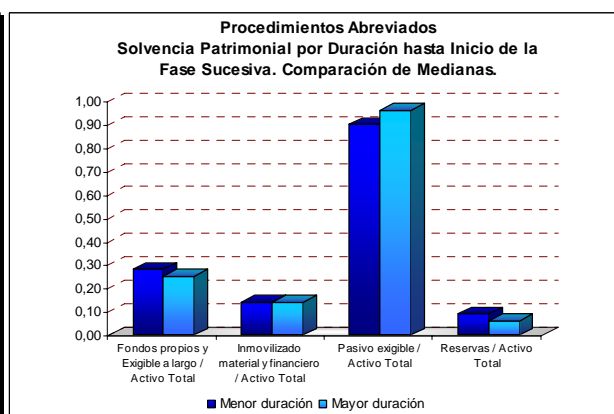
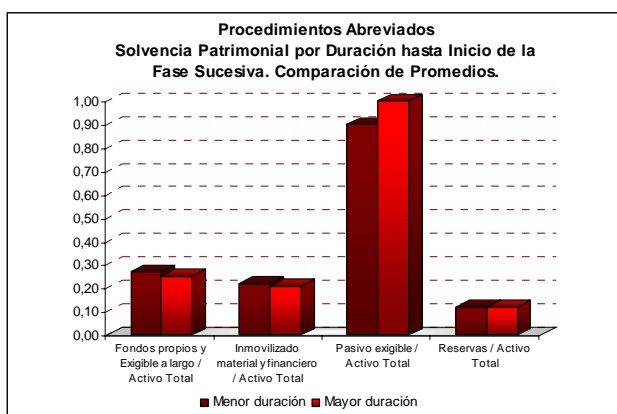
^{49,50} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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.

En cambio, los resultados mostrados en la siguiente tabla 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	0,27	0,22	0,90	0,12
Mediana	0,28	0,14	0,90	0,09
Obs.	223	213	224	162
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,25	0,21	1,00	0,12
Mediana	0,25	0,14	0,96	0,06
Obs.	291	285	292	208

Posiblemente la solidez financiera puede tener efectos, ya que el grupo de concursados con menor duración exhibe un nivel superior de apalancamiento.



En cambio, ambos grupos reflejan niveles similares en el resto de variables. El que los concursos abreviados más rápidos exhiban una estructura financiera menos apalancada podría interpretarse como reflejo de un menor grado de conflicto con los acreedores.

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

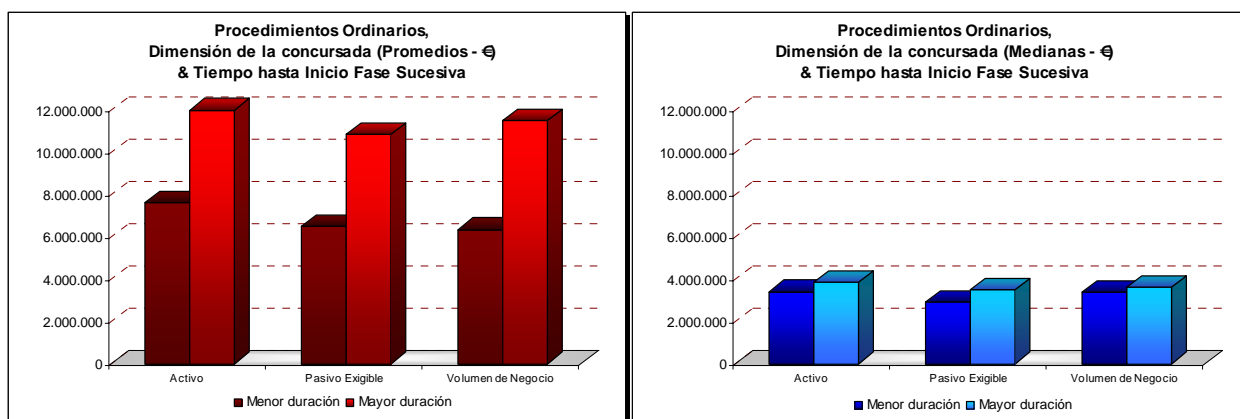
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).

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).⁵¹ 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	7.632.961	6.487.043	6.346.599	35
Mediana	3.410.757	2.918.301	3.381.789	19
Obs.	277	281	255	260
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	13.271.037	10.843.140	11.485.311	44
Mediana	3.848.143	3.520.239	3.601.627	22
Obs.	263	271	247	251

Un repaso a las diversas variables de tamaño indica que los concursos ordinarios de mayor duración son más grandes.⁵²

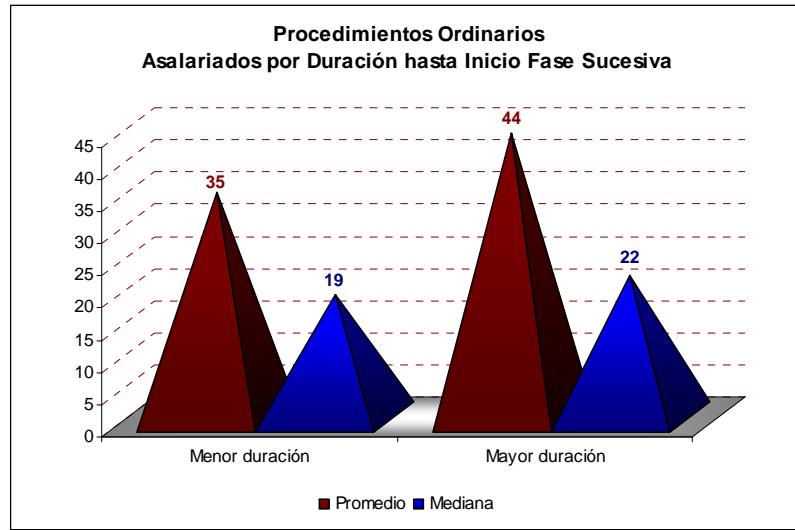


Es decir, la evidencia obtenida en los procedimientos ordinarios pone de manifiesto que las diferencias de pasivo son determinantes de la duración del procedimiento, resultado que contrasta con la falta de significatividad observada en 2008 (véase el Anuario 2008, p. 87).

⁵¹ Como ya se ha comentado, el Real Decreto - Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica ha aumentado el límite a los 10.000.000 Euros, pero para el presente ejercicio comparativo solamente consideramos los concursos iniciados anteriormente a la entrada en vigor de tal norma.

⁵² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

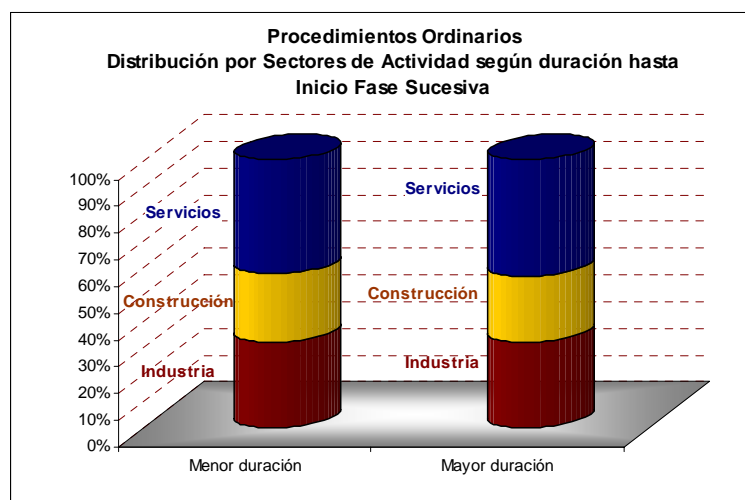
En el próximo gráfico se observa una mayor duración en los concursos que contratan un mayor número de asalariados.⁵³



Seguidamente observamos que la distribución por sectores no refleja diferencias importantes, resultado que no es consistente con el obtenido para los procedimientos abreviados.

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	97	99	77	76	129	133	303	308
Porcentaje	32,01	32,14	25,41	24,68	42,57	43,18	100,00	100,00

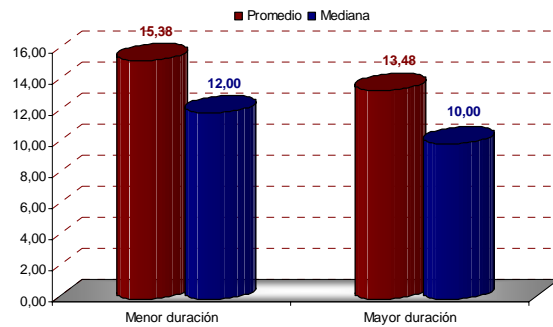
Por otra parte, así como en años anteriores se observó que la industria tenía mayor peso en los concursos ordinarios más rápidos, este resultado no se repite en 2009.



⁵³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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	15,38
Mediana	12,00
Obs.	307
Mayor duración	
Promedio	13,48
Mediana	10,00
Obs.	316



Al igual que lo observado en los procedimientos abreviados, tanto en la tabla y como en el gráfico se aprecia que en los concursos ordinarios más rápidos los deudores tienen una edad algo superior. La mediana correspondiente a los procedimientos más rápidos se sitúa en los 12 años, mientras que la mediana de los concursos más lentos es de 10 años.

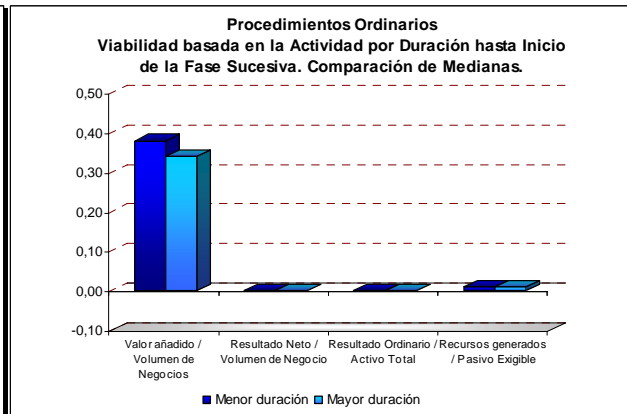
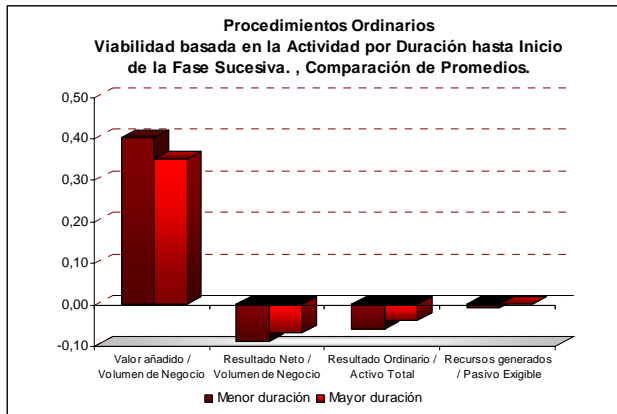
Pasamos ahora a valorar las posibles diferencias de viabilidad y solvencia entre los dos tipos de concurso.

La comparación de los indicadores de valor añadido, resultado neto, resultado ordinario y recursos generados sugieren que no hay relación entre la duración en los procedimientos ordinarios y la calidad de la actividad de la empresa.⁵⁴

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	0,4	-0,09	-0,06	-0,01
Mediana	0,38	0,00	0,00	0,01
Obs.	238	247	260	264
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,35	-0,07	-0,04	0
Mediana	0,34	0,00	0,00	0,01
Obs.	234	237	249	250

Veamos representadas estas diferencias en los siguientes gráficos:

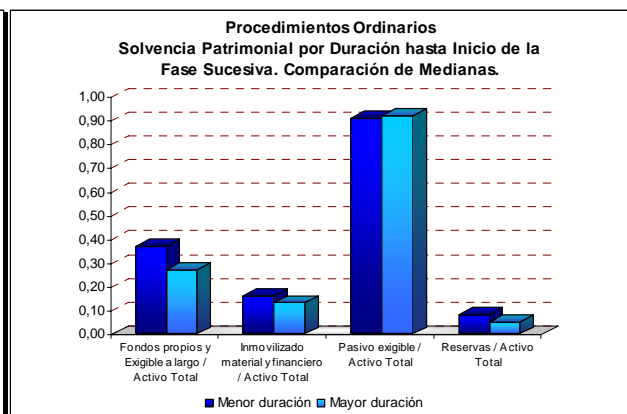
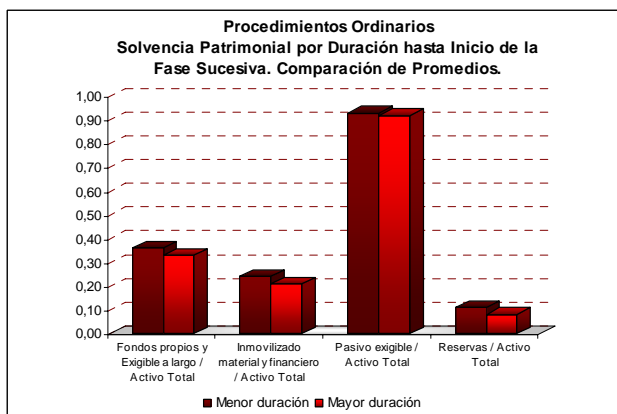
⁵⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Veamos seguidamente si 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	0,36	0,24	0,93	0,11
Mediana	0,37	0,16	0,91	0,08
Obs.	277	269	277	222
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,33	0,21	0,92	0,08
Mediana	0,27	0,13	0,92	0,05
Obs.	260	253	263	205

A diferencia de lo observado en relación a los concursos abreviados, se observan algunas diferencias de solvencia patrimonial entre los dos grupos de concursos ordinarios, especialmente en lo referente a las reservas.



Los concursos de los grupos de mayor y menor duración tienen niveles similares de deuda, de activos inmovilizados materiales y financieros, pero los segundos reflejan niveles superiores de reservas.

RECAPITULACIÓN

En este capítulo hemos estudiado la duración de las distintas fases de los procedimientos concursales. Los datos indican que en los procedimientos abreviados iniciados antes de la entrada en vigor del RD Ley 3/2009 la fase común finalizó a los 9 meses de iniciarse, mientras que los ordinarios consumieron poco más de 11 meses. Los datos también indican que para alcanzar un convenio anticipado se requiere un tiempo considerable: entre unos 11,8 y 10,5 meses en tramitación ordinaria (mediana y promedio respectivamente), lo que viene a equivaler a la duración de una fase común completa. En cuanto a las fases sucesivas, aprobar el plan de liquidación requiere unos 3 meses (tanto en el procedimiento abreviado como en el ordinario). Por otra parte, desde el inicio de la fase sucesiva, se precisan unos 4 meses para aprobar un convenio en junta de acreedores. Otro resultado de interés es que los concursos que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen entre 1 y 3 meses más (en los procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente) que los que van directamente a la liquidación. La diferencia en 2008 fue de 3 y 6 meses: es decir, los datos sugieren que las ineficiencias por reestructuración fallida se han reducido notablemente en 2009. Este hecho, unido a que tanto en el grupo de concursos con pasivo inferior a un millón de Euros como en los que acumulan más de 10 millones de Euros (esto es, que corresponden a los extremos en el que RD Ley 3/2009 ha mantenido el tipo de tramitación aplicable, abreviada u ordinaria respectivamente) las fases comunes de los concursos de 2009 han reflejado tiempos inferiores, aporta una nota positiva en relación al funcionamiento del sistema concursal, más si se tiene en cuenta el extraordinario incremento en la carga de trabajo sufrido en los dos últimos años. 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 ordinarios. Respecto a las ratios patrimoniales, los concursos abreviados que duran menos exhiben un menor apalancamiento, mientras que en la tramitación ordinaria, el grupo de concursados con menor duración se asocia a niveles superiores de reservas.

6. Los concursos del ciclo de la construcción.

En el sexto y último capítulo de la Estadística concursal - Anuario 2009 se estudiarán los concursos de personas jurídicas que desarrollan sus actividades en el ciclo de la construcción. Como se ha visto en el primer capítulo, en 2009 hemos registrado 1.877 nuevos concursos correspondientes a este sector. Respecto al total de concursos, se ha producido un pérdida de peso del sector, pasando de un 50% en 2008 al 45% en 2009. Como se podrá comprobar, también el volumen de pasivos se ha reducido. Sin embargo, a pesar de la disminución en el número de empresas y del pasivo total, el número de trabajadores vinculados a la construcción siguió aumentando en 2009.

Con el objetivo de identificar los efectos de estos cambios interanuales en las características de las empresas, proponemos comparar una selección de indicadores para los años 2007, 2008 y 2009, a partir de la desagregación sectorial ya avanzada en el apartado 1.2 del primer capítulo. Concretamente, hemos tomado como referencia la clasificación por subsectores del ciclo constructivo que el Colegio de Registradores ha propuesto para esta materia y que puede consultarse en la sección 8 del apartado de metodología del presente anuario.

En particular, la desagregación del Colegio de Registradores reformula la tradicional distinción de cuatro grandes sectores (agricultura y pesca, industria, construcción y servicios), extrayendo de cada uno de ellos las actividades vinculadas directamente al ciclo de la construcción. Esta reagrupación supera los inconvenientes de identificar este sector de actividad con las empresas que se dedican básicamente a la construcción de inmuebles o a los servicios inmobiliarios. Si bien los datos que se obtendrían serían indicativos de las tendencias del sector, no informan adecuadamente del efecto de contagio hacia actividades de extracción de materias primas o de fabricación de semielaborados para el sector de la construcción.

Este efecto de contagio empieza con la drástica caída experimentada por las ventas de inmuebles, que ha llevado a muchas promotoras a solicitar un concurso de acreedores. Aparte de los clientes (que hayan anticipado una parte del precio), de los trabajadores y de las entidades financieras, encontraremos como acreedores de las promotoras a los contratistas. La imposibilidad de cobrar la parte correspondiente a lo que ya se haya ejecutado pone en riesgo de concurso a los contratistas y subcontratistas. Entre los acreedores de éstos se encuentran, a su vez, los proveedores industriales y las industrias extractoras, quienes también pueden acabar entrando en concurso. Apuntemos asimismo que los procesos de tensión financiera también se producen con ocasión de los retrasos en el cobro de la obra pública.

Así, dentro del ciclo constructivo, se propone identificar un primer subsector con las empresas que extraen materias primas para la construcción (p.e. la piedra, el yeso...). El segundo subsector incluye empresas industriales proveedoras de semielaborados para la construcción (vidrio plano, ladrillos, grifería, etc.). Las sociedades que integran estos subsectores no participan directamente en el contrato de obra ni tienen vínculo directo con el promotor: son jurídica y económicamente distintas de las que coordinan y ejecutan las obras.

Un tercer subsector está constituido por empresas que coordinan y ejecutan las obras, dentro de las que hay que separar aquellas que actúan como contratistas generales (conocidas habitualmente como "constructoras" o contratas, que son empresas a las se encarga la realización de la obra bajo una serie de especificaciones, y al que el CNAE 2009 asigna unos grupos específicos: el 412 en el caso de la construcción de edificios residenciales y no residenciales, y los grupos 421, 422 y 429 para la obra pública y de infraestructuras) de las que participan como subcontratistas (también conocidas en el sector como "industriales", aunque su actividad no sea la de fabricación desde el punto de vista del CNAE 93, que correctamente las clasificaba dentro del grupo 45 de Construcción, o del CNAE 2009, que las incluye en el grupo 43). A las subcontratas se les encarga la realización de una parte específica de la obra (encontrándose entre ellas las que realizan la preparación de terrenos, las

instalaciones eléctricas, de calefacción, la fontanería, la carpintería o el revocamiento, por citar algunas de sus actividades).

Finalmente, el cuarto subsector incluye a las promotoras inmobiliarias y propietarias de los solares edificables que actúan como emprendedoras del proyecto (es decir, como *comitentes* en el contrato de obra, a las que el CNAE 2009 asigna el grupo 411), encargando la obra a una constructora al objeto de vender posteriormente los inmuebles en el mercado.

Cabe aclarar que a lo largo del capítulo nos referiremos a la actividad de la coordinación y ejecución de obras (es decir, al tercer subsector) como “subsector de la Construcción”, ya que cuando mencionemos al “sector de la construcción” (al que también referiremos como conjunto de sociedades del “ciclo de la construcción” o del “ciclo constructivo”) estaremos incluyendo los cuatro subsectores mencionados.

Esta desagregación en cuatro subsectores permite comprender las relaciones dentro de un sector que, en general (y exceptuando la extensión de algunas empresas constructoras a la promoción inmobiliaria en los años de expansión), está muy poco integrado verticalmente (al menos, desde la perspectiva jurídica). Adicionalmente, con el propósito comparativo ya señalado, añadiremos tres subgrupos más: la agricultura y pesca, la industria no vinculada directamente con la construcción, y los servicios no inmobiliarios.

El presente capítulo se estructura en dos partes. En la sección 6.1 describiremos, por subsectores productivos, las características de las sociedades que iniciaron el procedimiento en 2009, añadiendo los años 2007 y 2008 al análisis, para así contrastar el efecto del cambio en la composición sectorial en las magnitudes contables analizadas.

Dedicaremos la sección 6.2 a estudiar las singularidades procesales de los concursos, también por subsectores. Tal como se ha visto en el capítulo 5, tratándose de procesos cuya duración se extiende más allá del año y a causa de la diversidad de los itinerarios existentes (por ejemplo, dada la posibilidad de reapertura de la fase sucesiva), se hace mucho más operativo tomar como referencia los documentos generados en un año concreto, en este caso el año 2009, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que, también en este caso, normalmente corresponderán a los años 2006, 2007 y 2008).

Recordemos que, al igual que se ha hecho a lo largo del anuario, todas las magnitudes contables se han obtenido a partir de las últimas cuentas anuales disponibles previas a iniciar el concurso (excluyendo aquellas para las que no se dispusiera de ningún dato en los dos últimos ejercicios anteriores a la fecha del auto de declaración del concurso).

6.1. Características de las sociedades concursadas del ciclo de la construcción.

Este apartado tiene dos objetivos. Por una parte, mediremos el peso de las sociedades del ciclo de la construcción en relación al conjunto del sistema concursal, analizando además si existen diferencias en la dimensión media entre las sociedades de este sector y las del resto de sectores (sección 6.1.1). Por otro lado, contrastaremos si existe diversidad en la calidad económica y financiera por sectores de actividad (sección 6.1.2).

Para la primera cuestión tomaremos como referencia dos de los indicadores más comúnmente utilizados para medir la dimensión de los concursos: el pasivo exigible y el número de trabajadores. Respecto a la segunda, nuestra atención se centrará en variables de calidad patrimonial (por ejemplo, la proporción de concursadas con fondos propios negativos) y de viabilidad (concretamente, la relación entre recursos generados y pasivos exigibles). Dado que actualmente alrededor de nueve de cada diez concursadas acaba iniciando la fase de

liquidación (como se ha visto en el capítulo 2 de este anuario), se trata de valorar si es posible identificar diferencias en las sociedades de la construcción que han entrado en concurso en el último año que permitan anticipar mejores salidas al procedimiento en el futuro, en comparación con el resto de sectores.

6.1.1. Dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.

En esta sección veremos que, contrariamente a lo ocurrido en 2008, en 2009 el peso de la construcción sobre el total de pasivos disminuye. A su vez, la contribución porcentual de este sector a la suma de asalariados se mantiene prácticamente invariable. Ello se debe a que, tras un año caracterizado por la entrada en concurso de grandes inmobiliarias, en 2009 toman relevo los proveedores industriales y las constructoras, más pequeñas en términos de pasivo pero más intensivas en el factor trabajo. Así, si en 2008 se inicia un abrupto proceso de reestructuración del pasivo del sector (desapalancamiento financiero de las promotoras), en 2009 la corrección se proyecta especialmente sobre el empleo (ajuste de la capacidad productiva de las constructoras).

Una primera aproximación al peso de este sector sobre el conjunto total de empresas concursadas puede apreciarse en la siguiente tabla.

Número de concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	3	8	18	166,67	125,00
Industria para construcción	43	129	246	200,00	90,70
Construcción	160	680	989	325,00	45,44
Actividades inmobiliarias	76	430	624	465,79	45,12
Agricultura y pesca	26	39	30	50,00	-23,08
Industria (no construcción)	263	501	872	90,49	74,05
Servicios (no inmobiliarios)	345	766	1402	122,03	83,03
Ciclo constructivo	282	1.247	1.877	342,20	50,52
Otros sectores	634	1.306	2.304	105,99	76,42
Total muestra	916	2.553	4.181	178,71	63,77

Así como en 2008 el crecimiento en el número de sociedades se debió fundamentalmente a la irrupción de sociedades del ciclo de la construcción, en 2009 éstas encontraron relevo en el resto de sectores. Dentro de la construcción, en 2008 el subsector con mayor aumento del número de concursadas fue el de Actividades inmobiliarias, que sufriría un incremento mucho menor en 2009; las concursadas dedicadas a los servicios inmobiliarios crecerían en 2009 un 45%, cifra notablemente inferior al 465% registrado en 2008. En 2009 también crecerán con fuerza los sectores no constructivos (más del 76%), superando a la construcción en su contribución al crecimiento total del número de concursos (poco más del 50%). En 2008 los concursos de los cuatro subsectores de la construcción crecen a tasas de tres dígitos, al igual que el sector de servicios no inmobiliarios, aunque siguiéndoles éste a una cierta distancia. En contraste, en 2009 el único sector que registra tasas de crecimiento de tres dígitos corresponde al de menor dimensión, cuya actividad se centra en proveer Materias primas para la construcción.

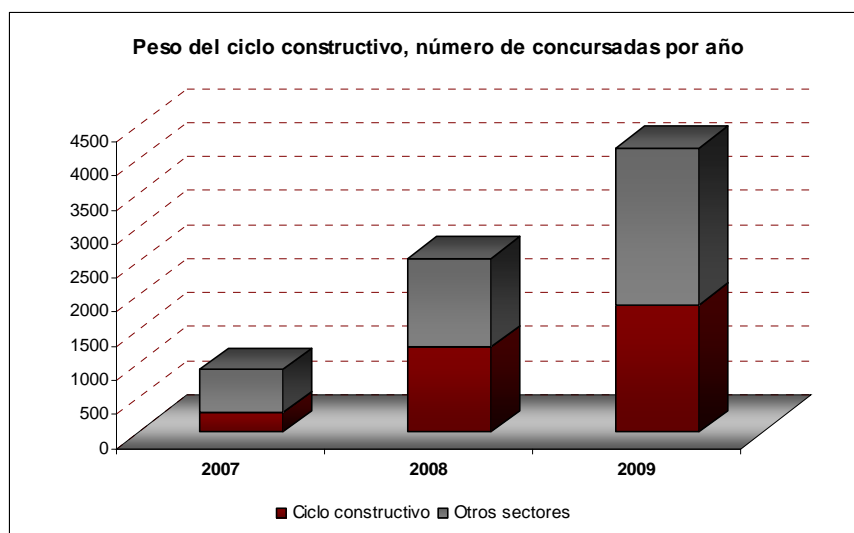
Al objeto de comprender mejor la evolución que en los dos últimos ejercicios han tenido las sociedades de la construcción, analizaremos en la siguiente tabla su peso sobre el total de la muestra.

Distribución porcentual del número de concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	0,33	0,31	0,43	-4,32	37,39
Industria para construcción	4,69	5,05	5,88	7,64	16,44
Construcción	17,47	26,64	23,65	52,49	-11,19
Actividades inmobiliarias	8,30	16,84	14,92	103,00	-11,39
Agricultura y pesca	2,84	1,53	0,72	-46,18	-53,03
Industria (no construcción)	28,71	19,62	20,86	-31,65	6,28
Servicios (no inmobiliarios)	37,66	30,00	33,53	-20,34	11,76
Ciclo constructivo	30,79	48,84	44,89	58,66	-8,09
Otros sectores	69,21	51,16	55,11	-26,08	7,72
Total muestra	100,00	100,00	100,00	--	--

La participación de las sociedades del ciclo constructivo pasó del 31% en 2007 al 50% en 2008, para luego disminuir al 45% en 2009. En 2008 la proporción del subsector de las Actividades inmobiliarias creció a una tasa del 103%, mientras que en 2009 su peso disminuye en un 11%. Por su parte, el subsector de la Construcción experimenta una disminución similar en 2009, mientras que la Industria de la Construcción pasa a crecer a una tasa del 16%.

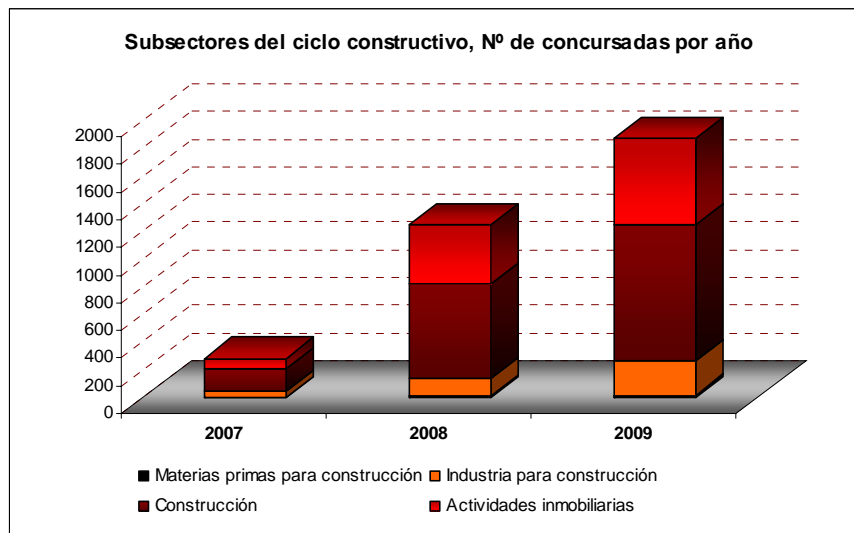
Como puede apreciarse, las actividades inmobiliarias dejan de crecer en 2009, al pasar de un 17% en 2008 al 15% en 2009. Resulta útil contrastar estas cifras con la distribución sectorial extraíble del Directorio Central de Empresas (DIRCE), que arroja un 14,26%, un 14,77% y un 14,49% sobre el total de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada en 2007, 2008 y 2009 respectivamente. Es decir, con respecto al total de sociedades españolas, las concursadas del subsector de servicios inmobiliarios reflejan una proporción muy similar en 2009.

Por su parte, repitiendo este cálculo para el subsector de la Construcción, frente al 15,36%, al 15,41% y al 14,49% que nos informa el DIRCE para los años 2007, 2008 y 2009 respectivamente, la anterior tabla indica que su peso en el sistema concursal es superior: 17,61%, 26,41% y 23,65% en esos mismos años. Es decir, en comparación con la población total, las sociedades dedicadas directamente a actividades de construcción pasan de reflejar proporciones similares en 2007 a estar claramente sobrerrepresentadas en el sistema concursal en 2008 y 2009.



El anterior gráfico permite captar la intensidad con que el ciclo de la construcción irrumpe en 2008, así como el el incremento posterior del resto de sectores en 2009. Así, aún a pesar de que las concursadas dedicadas a las diversas actividades de la construcción siguen aumentando en términos absolutos, su peso relativo disminuye al ir entrando en crisis otros sectores, en muchos casos contagiados por la contracción general de la actividad.

Por otro lado, podemos apreciar en el siguiente gráfico la importancia que adquieren a partir del año 2008 las sociedades inmobiliarias dentro del conjunto del sector, sin dejar de aportar el subsector de la Construcción el mayor número de concursadas. Se observa asimismo que en 2009 ganan peso los proveedores industriales.



Pasemos ahora de estudiar el número de sociedades de la construcción a contabilizar sus pasivos, cuestión relevante no sólo porque resolver el conflicto entre acreedores y deudores es una de las principales finalidades del concurso, sino también porque en el contexto concursal el pasivo exigible nos aproxima a la complejidad de los procedimientos, siendo además un indicador de su impacto financiero en el contexto de la economía. La siguiente tabla refleja la suma del pasivo exigible por subsectores y para los tres últimos años.

Pasivo exigible de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	3.484.924	63.306.449	49.982.404	1.716,58	-21,05
Industria para construcción	98.958.791	647.750.976	1.322.812.117	554,57	104,22
Construcción	531.682.045	4.410.815.096	4.791.701.346	729,60	8,64
Actividades inmobiliarias	930.003.057	15.562.561.455	7.101.638.665	1.573,39	-54,37
Agricultura y pesca	142.967.012	269.577.464	82.640.459	88,56	-69,34
Industria (no construcción)	1.333.544.388	1.871.167.952	2.644.227.003	40,32	41,31
Servicios (no inmobiliarios)	1.178.459.461	2.543.869.244	4.873.442.219	115,86	91,58
Ciclo constructivo	1.564.128.817	20.684.433.976	13.266.134.532	1.222,43	-35,86
Otros sectores	2.654.970.861	4.684.614.660	7.600.309.681	76,45	62,24
Total muestra	4.219.099.678	25.369.048.636	20.866.444.213	501,29	-17,75
Observaciones	712	2.183	3.640		

Se advierte que, si la suma de pasivos de las sociedades mercantiles vinculadas a la construcción que entran en concurso en 2008 es de más de 20 mil millones de euros, en 2009 la magnitud se reduce a los 13 mil millones de euros. De estos, más de 7 mil millones corresponden al subsector de las Actividades inmobiliarias, una cifra muy inferior a la registrada en 2008 (15,5 millones de euros), mientras que el subsector de la Construcción derivó al concurso pasivos totales por 4,7 mil millones de euros (valor similar al observado en 2008).

También advertimos que en 2008 la tasa de crecimiento de los pasivos es del 501%, elevada cifra que se explica básicamente por la extraordinaria tasa de incremento de los pasivos del ciclo constructivo: un 1.222%. Observamos, en cambio, que en 2009 los pasivos totales disminuyen casi en un 18%, precisamente por la significativa contracción registrada en el ciclo constructivo (un 36%). Y dentro de éste, el cambio se debe por la reducción de pasivos de las actividades inmobiliarias, en un 54%.

Aunque las deudas bancarias no representan la totalidad de estos pasivos, el Banco de España nos ofrece interesantes magnitudes a partir de los balances de las entidades de crédito, ya que nos ayudan a poner en contexto la evolución descrita. En particular, resulta informativo saber que, según el *Boletín Estadístico* del Banco de España (Tabla 4.18), los créditos dudosos acumulados por las entidades de crédito para financiar las actividades productivas del subsector de Actividades inmobiliarias sumaban, a fines del ejercicio 2007, un total de 1.599 millones de euros, ascendiendo el total del subsector de la Construcción a 1.111 millones de euros. Al final del ejercicio 2008, las actividades inmobiliarias pasaron a sumar créditos dudosos por un total de 19.416 millones de euros, siendo 7.461 millones de euros el total correspondiente al subsector de la construcción. En 2009 las cifras siguieron creciendo: 32.522 y 11.069 millones de euros en los dos subsectores respectivamente.

En 2009 las cifras de créditos dudosos reflejan tasas de crecimiento de 167,5% y 148,36% para los subsectores de Actividades inmobiliarias y de la Construcción respectivamente. Así, si en 2008 el incremento de pasivos de los concursos en los citados subsectores fue similar al de créditos morosos, algo muy distinto sucede en 2009, en que la cifra de pasivos de los concursos de las actividades inmobiliarias se contrae en un 54%, aumentando los de la actividad constructora únicamente en un 8,64%. Así como en 2008 la similitud en las tasas de crecimiento de ambas magnitudes (créditos morosos y concursos), nos indujo a pensar que una parte significativa de los créditos del sector de la construcción (al menos de los subsectores de la Construcción y de Actividades inmobiliarias) entró en el sistema concursal, la posterior discrepancia en 2009 nos invita a derivar interpretaciones alternativas, no incompatibles.

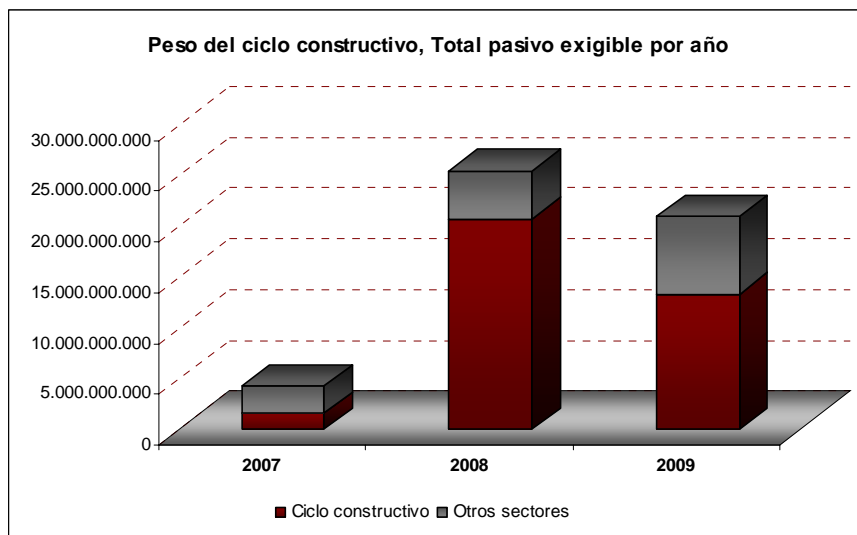
Por una parte, los créditos dudosos podrían constituir un indicador adelantado de futuros concursos de manera que, tras el respiro de 2009, si la crisis persistiera y las fórmulas de refinanciación se agotaran, asistiríamos nuevamente a aumentos significativos de pasivos concursales procedentes del sector de la construcción. La segunda interpretación sería que, mejor familiarizados con los efectos del concurso, los agentes afectados por la insolvencia se muestren menos inclinados a utilizarlo como herramienta para resolver sus conflictos, sustituyéndola en lo posible por la renegociación privada.

Siguiendo con las cifras ofrecidas por el *Boletín Estadístico* del Banco de España, a finales de 2009 los balances de entidades de crédito mostraban un porcentaje de créditos dudosos del 6,2% sobre el total de crédito concedido, cifra inferior a la proporción exhibida por el subsector inmobiliario y de la construcción: 10% y 8,5% respectivamente. Señalemos que los créditos dudosos de las entidades de crédito incluyen aquellos sobre los que se tienen dudas razonables acerca de su cobro, así como los que se encuentran en situación de mora por un período superior a los tres meses. En cualquier caso desconocemos qué proporción representan los pasivos bancarios sobre el exigible de las empresas concursadas, por lo que las inferencias extraídas de la comparación deben tomarse con suma cautela.

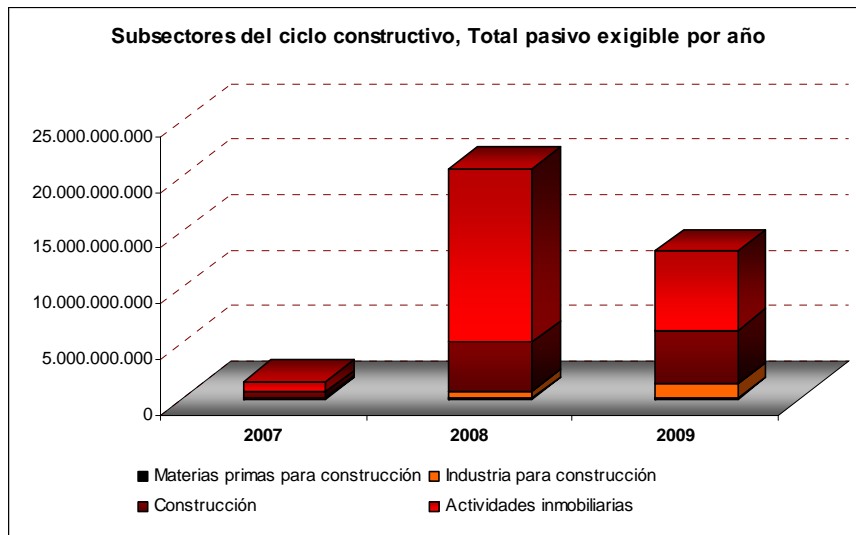
Tal como se hizo anteriormente con el número total de concursadas, en la siguiente tabla pasamos a calcular la distribución porcentual de los pasivos por subsectores y años.

Distribución porcentual del pasivo total de las concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	0,08	0,25	0,24	202,11	-4,01
Industria para construcción	2,35	2,55	6,34	8,86	148,28
Construcción	12,60	17,39	22,96	37,97	32,08
Actividades inmobiliarias	22,04	61,34	34,03	178,30	-44,52
Agricultura y pesca	3,39	1,06	0,40	-68,64	-62,73
Industria (no construcción)	31,61	7,38	12,67	-76,66	71,81
Servicios (no inmobiliarios)	27,93	10,03	23,36	-64,10	132,91
Ciclo constructivo	37,07	81,53	63,58	119,93	-22,02
Otros sectores	62,93	18,47	36,42	-70,66	97,25
Total muestra	100,00	100,00	100,00	--	--
Observaciones	654	714	2.003		

Los resultados claramente indican un cambio en la composición de pasivos de las sociedades concursadas: concretamente, el ciclo de la construcción representó un 37% en 2007, pasando al 81% en 2008, y reduciéndose posteriormente al 63% en 2009. Así, si bien del total de pasivos que sumó el sistema concursal en 2008, más de cuatro quintas partes correspondió al sector de la construcción, destacando muy especialmente el subsector de las Actividades inmobiliarias (que en 2008 pasa a representar más del 61% del total de pasivos), seguido del subsector de la Construcción (con un 17% del total), en 2009 los pasivos del ciclo constructivo pierden peso en un 18%. Con todo, tanto la Industria para la construcción como el subsector de la Construcción registran aumentos significativos en el volumen de pasivos. La siguiente gráfica da cuenta de la magnitud de los cambios descritos.



En efecto, en el ejercicio 2009 las sociedades del ciclo de la construcción reflejan cifras de pasivos muy inferiores a las de 2008, produciéndose en cambio un incremento notable en el resto de sectores productivos. Junto con lo anterior, en el siguiente gráfico se observa que la insolvencia de las sociedades dedicadas a la promoción inmobiliaria sigue generando en 2009 el mayor volumen de pasivos, pero en una proporción menor a la que lo hacía en 2008.



El drástico estancamiento de las ventas en el sector inmobiliario a partir de 2007 explica las dificultades para atender importantes volúmenes de pasivo en 2008, problema que en 2009 se proyecta sobre otros subsectores como el de la construcción, mucho más intensivos en trabajadores.

En este sentido, un indicador del impacto social de la crisis del sector de la construcción es el número de asalariados afectados por las situaciones concursales. En la siguiente tabla abordamos esta cuestión, calculando el total de asalariados afectados, con la correspondiente desagregación por subsectores y años.

Total Asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	45	358	358	695,56	0,00
Industria para construcción	864	3.944	8.980	356,48	127,69
Construcción	3.938	20.766	24.535	427,32	18,15
Actividades inmobiliarias	341	6.327	3.468	1.755,43	-45,19
Agricultura y pesca	589	850	594	44,31	-30,12
Industria (no construcción)	11.012	21.917	22.480	99,03	2,57
Servicios (no inmobiliarios)	6.731	13.657	22.456	102,90	64,43
Ciclo constructivo	5.188	31.395	37.341	505,15	18,94
Otros sectores	18.333	36.424	45.532	98,68	25,01
Total muestra	23.521	67.819	82.873	188,33	22,20
Observaciones	612	1.996	3.331	--	--

La tabla muestra que, de los casi 83 mil asalariados afectados por concursos de acreedores, alrededor de 37 mil pertenecen al sector de la construcción. En 2009 la cifra de asalariados de las actividades inmobiliarias experimentó una disminución muy notable (del 45%), sucediendo lo contrario en el subsector de la Industria de la construcción y el de la Construcción.

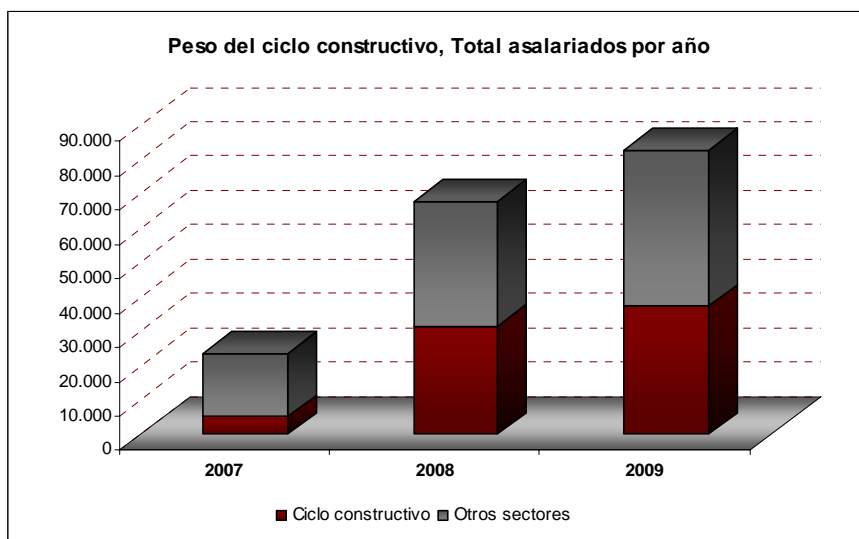
Como vemos en la próxima tabla, dentro de la actividad de la construcción no son los servicios de promoción inmobiliaria los que más asalariados aportan al conjunto (en 2008 representaron casi el 9%, disminuyendo al 4% en 2009), sino el subsector de la Construcción, que tanto en 2008 como en 2009 se mantiene en cifras cercanas al 30%.

Distribución porcentual del total de asalariados de las concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	0,19	0,53	0,43	175,91	-18,17
Industria para construcción	3,67	5,82	10,84	58,32	86,33
Construcción	16,74	30,62	29,61	82,89	-3,31
Actividades inmobiliarias	1,45	9,33	4,18	543,50	-55,14
Agricultura y pesca	2,50	1,25	0,72	-49,95	-42,81
Industria (no construcción)	46,82	32,32	27,13	-30,97	-16,06
Servicios (no inmobiliarios)	28,62	20,14	27,10	-29,63	34,56
Ciclo constructivo	22,06	46,29	45,06	109,88	-2,67
Otros sectores	77,94	53,71	54,94	-109,88	2,67
Total	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Observaciones	612	1.996	3.331	--	--

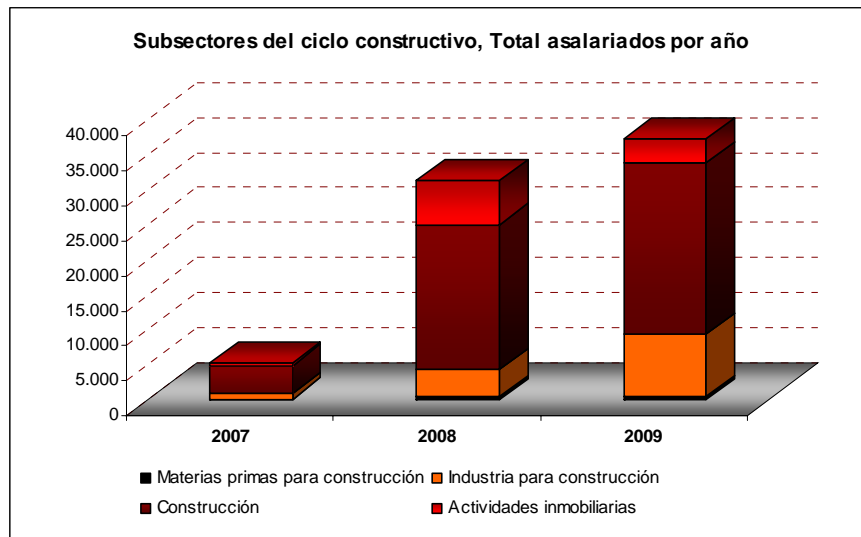
El aumento más notable lo produce, sin embargo, el subsector de la Industria para la construcción.

No resulta extraño constatar que los subsectores de la Industria para la Construcción y de la Construcción (encargado de coordinar y ejecutar las obras) sean los más intensivos en trabajo, teniendo las sociedades inmobiliarias mayor impacto sobre el total de pasivos. En definitiva esto refleja las características de un sector poco integrado verticalmente (como mínimo, desde la perspectiva jurídica), donde la mayor parte del endeudamiento se orienta a las sociedades que adquieren los activos inmobiliarios (suelo edificable), mientras que otras sociedades se especializan propiamente en la construcción de edificios, siendo estas últimas las que más trabajadores contratan.

De forma conjunta, observamos que el ciclo de la construcción aporta un 45% del total de asalariados en 2009, una cifra muy similar a la de 2008.



El próximo gráfico también nos proporciona una visión de la importancia del subsector de la construcción en la contratación de asalariados, dentro del conjunto más amplio del sector.



A la vez que se aprecia una disminución del subsector de las actividades inmobiliarias, se observa un aumento del peso de la Industria para la construcción. Al igual que en 2008, en 2009 la participación del sector de la construcción aumenta en todos los órdenes, aunque especialmente en el número de sociedades y de asalariados.

Hasta aquí hemos analizado las magnitudes totales de los siete subsectores productivos en relación a tres indicadores: el número de concursadas, los pasivos exigibles y el total de asalariados. Sin embargo, nada se ha dicho acerca de la dimensión media de estas sociedades.

Previamente, recordemos que en el primer capítulo de este anuario observamos que en 2009 el pasivo promedio de la muestra total fue de 5,7 millones de euros, siendo la mediana de 1,8 millones de euros. El promedio fue claramente inferior a los 11,7 millones de euros de 2008, siendo la mediana muy similar (1,6 millones de euros en 2008). Parece razonable, por tanto, atribuir estas diferencias a los importantes cambios observados en la composición sectorial aquí descrita: básicamente, la menor entrada de promotoras inmobiliarias.

Veámoslo en las dos tablas siguientes, donde se pueden apreciar los cambios anuales sufridos en el promedio y mediana de los pasivos por subsectores.

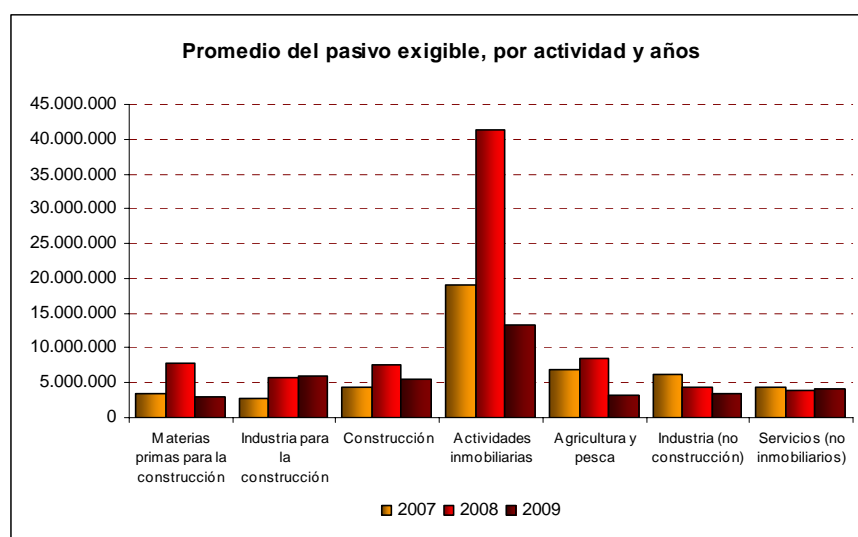
Promedio del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	3.484.924	7.913.306	2.940.141	127,07	-62,85
Industria para construcción	2.827.394	5.732.310	5.985.575	102,74	4,42
Construcción	4.287.758	7.488.650	5.420.477	74,65	-27,62
Actividades inmobiliarias	18.979.654	41.280.004	13.399.318	117,50	-67,54
Agricultura y pesca	6.807.953	8.424.296	3.178.479	23,74	-62,27
Industria (no construcción)	6.117.176	4.361.697	3.368.442	-28,70	-22,77
Servicios (no inmobiliarios)	4.463.862	4.006.093	4.140.563	-10,25	3,36
Total	5.925.702	11.621.186	5.732.540	96,11	-50,67
Observaciones	712	2.183	3.640	--	--

Tal como podíamos esperar, son las sociedades inmobiliarias las que mayores pasivos acumulan en promedio. Sin embargo, el tamaño medio de las mismas se ha reducido mucho en 2009: en este último año, el promedio de las concursadas dedicadas a los servicios inmobiliarios supera los 13 millones de euros, muy por debajo de los 41 millones de euros de 2008. También se advierte un fuerte ajuste en el tamaño medio de las concursadas del subsector de las Materias primas para la construcción.

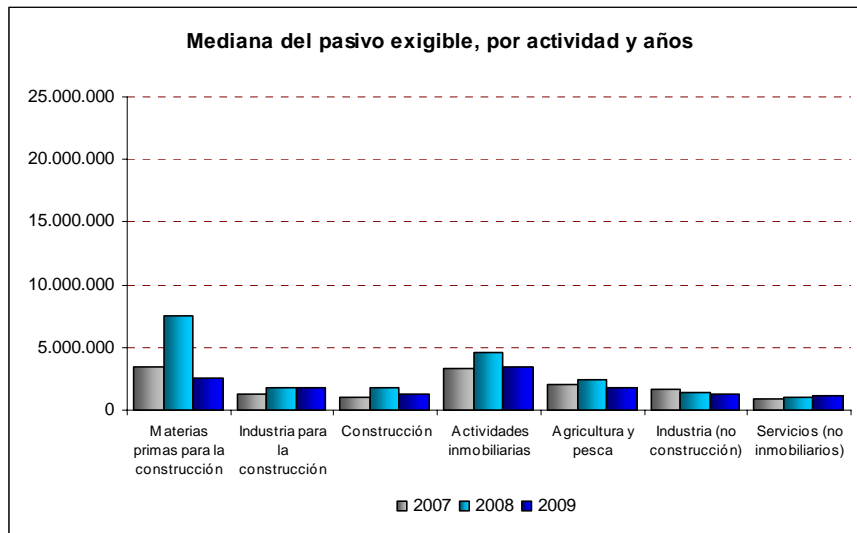
Mediana del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para la construcción	3.484.924	7.474.564	2.495.418	114,48	-66,61
Industria para la construcción	1.286.950	1.823.047	1.780.231	41,66	-2,35
Construcción	1.008.642	1.770.790	1.269.576	75,56	-28,30
Actividades inmobiliarias	3.320.124	4.581.114	3.477.161	37,98	-24,10
Agricultura y pesca	2.024.586	2.457.574	1.751.018	21,39	-28,75
Industria (no construcción)	1.657.126	1.362.603	1.236.387	-17,77	-9,26
Servicios (no inmobiliarios)	888.739	1.077.862	1.099.263	21,28	1,99
Total	1.176.715	1.658.682	1.449.973	40,96	-12,58
Observaciones	712	2183	3640		

Como era de esperar, las variaciones en las medianas son menos acusadas en general. La sociedad típica del subsector de las actividades inmobiliarias pasa de un pasivo de 4,6 millones de euros en 2008 a 3,5 en 2009.

Los siguientes gráficos resultan expresivos de lo informado en las tablas.



A pesar de su menor número, cabe comentar que la mediana del subsector de Materias primas para la construcción pasa en 2008 de 7,5 millones de euros a 2,5 en 2009.

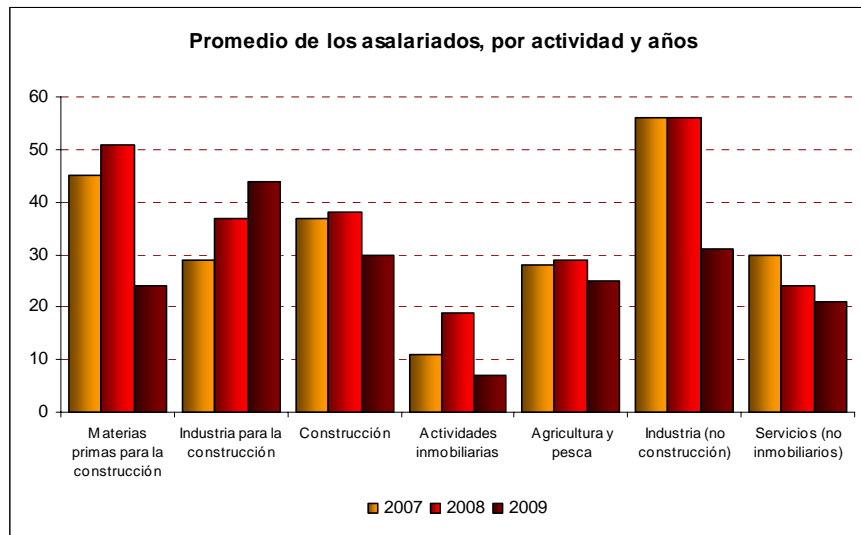


En general, en lo concerniente al ciclo de la construcción, se concluye que en 2009 entran al concurso de acreedores a empresas con una menor dimensión, medida ésta a partir de los pasivos que acumulan.

Anteriormente también hemos visto que el sector de la construcción ha mantenido su peso sobre el conjunto total de asalariados afectados por una situación concursal. Veamos seguidamente el comportamiento interanual de las cifras medias de asalariados.

	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	45	51	24	13,33	-52,94
Industria para construcción	29	37	44	27,59	18,92
Construcción	37	38	30	2,70	-21,05
Actividades inmobiliarias	11	19	7	72,73	-63,16
Agricultura y pesca	28	29	25	3,57	-13,79
Industria (no construcción)	56	56	31	0,00	-44,64
Servicios (no inmobiliarios)	30	24	21	-20,00	-12,50
Total	38	34	25	-10,53	-26,47
Observaciones	612	1.996	3.331	--	--

En general, vemos que entre 2008 y 2009 el promedio de asalariados del total de la muestra pasa de 34 a 25. Destaca el hecho de que el subsector de Actividades inmobiliarias se sitúe nuevamente por debajo del resto de subsectores, encontrándose bastante alejado del promedio total.

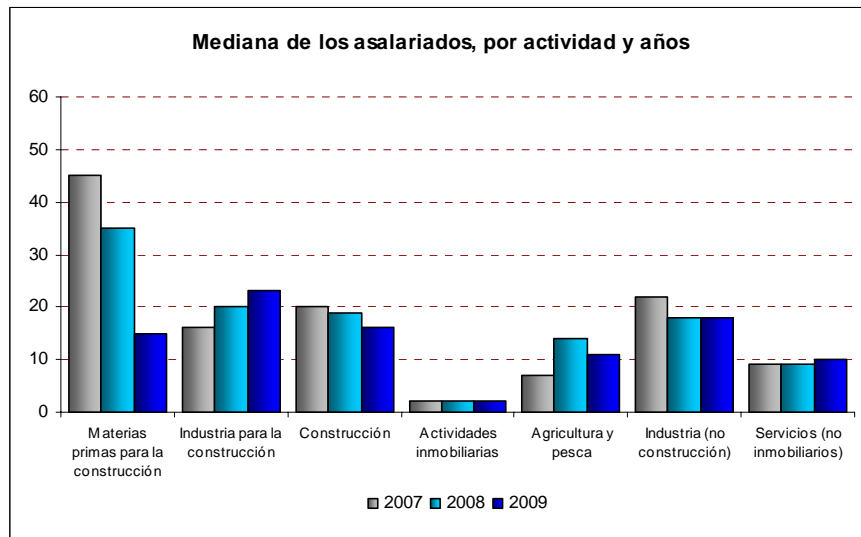


Centrando nuestra atención en la próxima tabla, resulta informativo que la mediana de las promotoras inmobiliarias sea de dos asalariados en 2006, cifra que se mantiene en 2007 y 2008, lo que revela que muchas de estas sociedades tienen carácter básicamente patrimonial.

Por otro lado, dentro del ciclo de la construcción (así como del conjunto de la muestra) destaca el hecho de que en los años 2007 y 2008 las nuevas concursadas con mayores plantillas laborales hayan sido las del subsector de Materias primas para la construcción, produciéndose una disminución significativa en 2009 hasta el promedio de 15 asalariados.

Mediana de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	45	35	15	-22,22	-57,14
Industria para construcción	16	20	23	25,00	15,00
Construcción	20	19	16	-5,00	-15,79
Actividades inmobiliarias	2	2	2	0,00	0,00
Agricultura y pesca	7	14	11	100,00	-21,43
Industria (no construcción)	22	18	18	-18,18	0,00
Servicios (no inmobiliarios)	9	9	10	0,00	11,11
Total	14	12	12	-14,29	0,00
Observaciones	612	1.996	3.331	--	--

Lo anterior queda claramente reflejado en el siguiente gráfico, que además nos permite advertir el crecimiento año a año de la mediana entre las sociedades del subsector de la Industria para la construcción, en contraste con lo sucedido en el resto de sociedades industriales (que se mantuvieron en los 18 asalariados en 2008 y 2009).



Como se ha visto, el aumento del número total de asalariados afectados por las situaciones concursales debe atribuirse a un aumento en el número de sociedades, y no al crecimiento en la dimensión de las que iniciaron el concurso.

Acabamos aquí el análisis de la dimensión de las sociedades concursadas, para pasar al estudio de su situación económica y financiera en la siguiente sección.

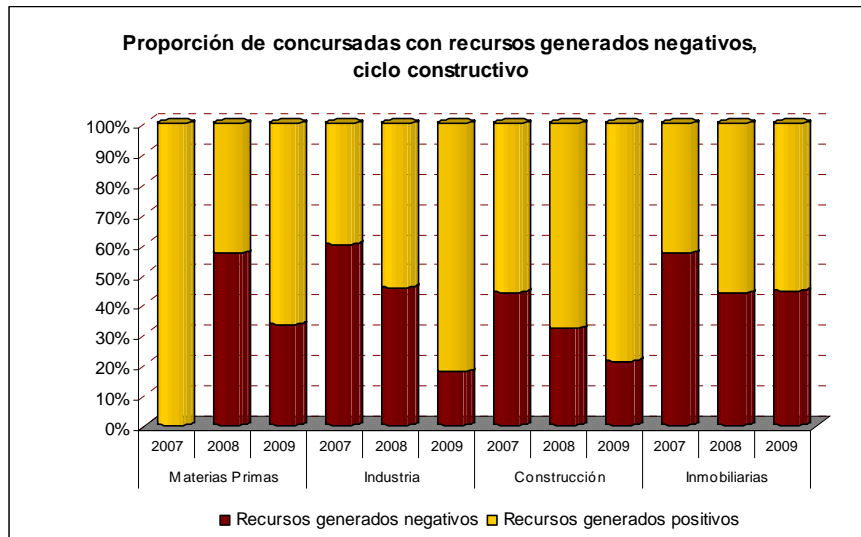
6.1.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción.

Como se ha apuntado en anteriores capítulos, muchas de las empresas concursadas se caracterizan por su incapacidad para generar recursos positivos. La generación de recursos positivos es una condición necesaria para la continuidad de la actividad empresarial ya que, de lo contrario, los acreedores preferirán liquidar los activos, por muy pequeño que sea su valor en relación al total del pasivo.

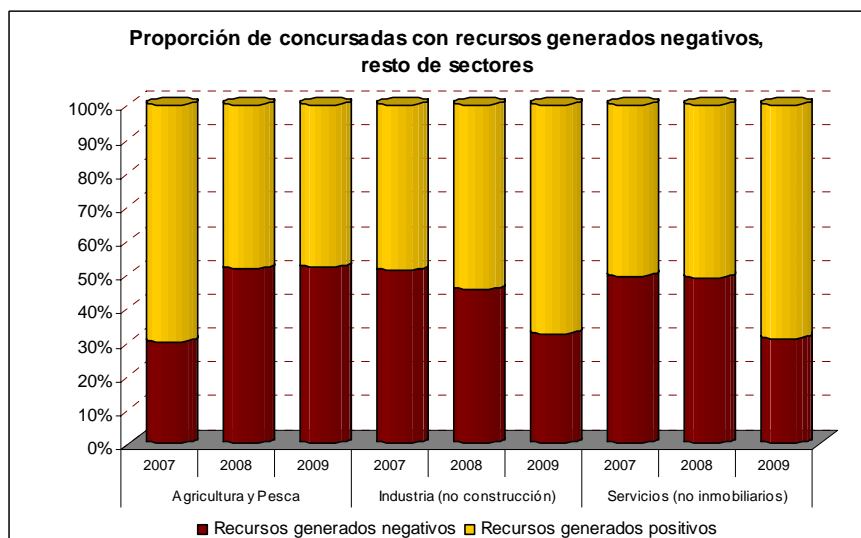
La siguiente tabla nos indica, por subsectores de actividad y años, la proporción de concursadas que antes de iniciar el concurso no tenían capacidad para generar recursos positivos.

Porcentaje de concursadas con recursos generados netos negativos, por actividad y años			
	2007	2008	2009
Materias primas para construcción	0,00	57,14	33,33
Industria para construcción	60,00	45,79	17,92
Construcción	44,34	32,22	21,41
Actividades inmobiliarias	57,14	43,86	44,51
Agricultura y pesca	30,00	51,61	52,00
Industria (no construcción)	51,09	45,34	32,28
Servicios (no inmobiliarios)	49,34	49,02	30,87
Total muestra	49,25	42,71	30,13
Observaciones	603	1.983	3.355

Como ya se avanzó en el capítulo 1 de este anuario, del total de empresas concursadas, en 2009 el 30% genera recursos negativos, lo que supone una mejora del perfil financiero de las mismas.⁵⁵ Desde la perspectiva intertemporal, se aprecia que el porcentaje de sociedades del subsector de la Industria para la Construcción y de la Construcción que generan recursos negativos disminuye año a año. De hecho, en 2009 menos del 21,5% de las empresas dedicadas a la ejecución y coordinación de obras generó recursos negativos, siendo la cifra aún menor en el subsector de la Industria para la Construcción (que fue del 17,9%, la más baja si se compara con el resto de sectores). Es decir, es posible que en estos subsectores estén entrando más empresas con mayor potencial para reestructurarse que el resto. En la sección 6.2 veremos que no es así: es un sector duramente afectado por la crisis, y la generación de recursos preconcursal no es indicativa de sus capacidades futuras.



Por su parte, las sociedades de promoción inmobiliaria, que empeoraron su ratio en 2008, se mantuvieron en un 44% en 2009. La siguiente tabla indica que la ratio mejora en la industria y los servicios no vinculados a la construcción, situándose ambas cerca del 30% en 2009.

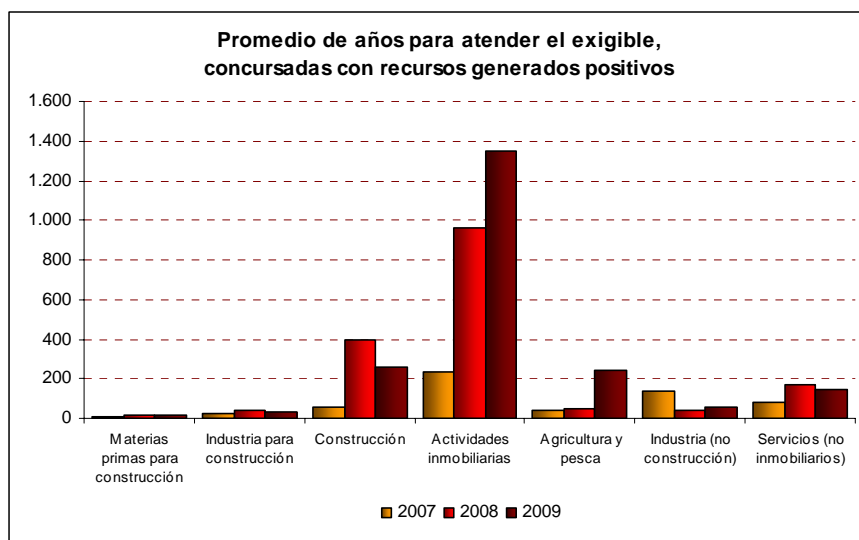


⁵⁵ Nótese que, así como en el Anuario de 2008 (p. 106) el porcentaje difería marginalmente del presentado en el primer capítulo (ya que en el capítulo 6 solamente incluimos aquellas sociedades para las que disponemos del sector), en el presente anuario no se aprecia diferencia alguna.

En cuanto a las sociedades que generan recursos positivos, no puede decirse que todas tengan posibilidades de alcanzar un convenio, es decir, un acuerdo de reestructuración de los pasivos. Para valorar sus opciones de convenio, hay que relacionar los recursos generados con la totalidad del pasivo. Como se ha comentado anteriormente en el anuario (véase la descripción de las variables del primer capítulo), una forma de hacerlo es calculando el número de años que necesitaría la empresa si aplicara todos los recursos que genera a atender sus deudas. En la siguiente tabla realizamos este cálculo por años y subsectores de actividad.

Promedio de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007- 2008	Var. 2008- 2009
Materias primas para construcción	11	16	18	45,45	12,50
Industria para construcción	24	43	33	79,17	-23,26
Construcción	58	397	257	584,48	-35,26
Actividades inmobiliarias	237	964	1.346	306,75	39,63
Agricultura y pesca	41	48	242	17,07	404,17
Industria (no construcción)	135	42	54	-68,89	28,57
Servicios (no inmobiliarios)	81	173	147	113,58	-15,03
Total	96	345	286	259,38	-17,10
Observaciones	603	1983	3355		

En promedio, las sociedades que entran en concurso en 2009 y que generan recursos positivos tardarían 286 años en pagar sus deudas íntegramente. Por subsectores, observamos que algunas de las actividades vinculadas a la construcción exhiben una peor relación entre recursos generados anuales y exigible, destacando especialmente el subsector de Actividades inmobiliarias, seguida del subsector de la Construcción.



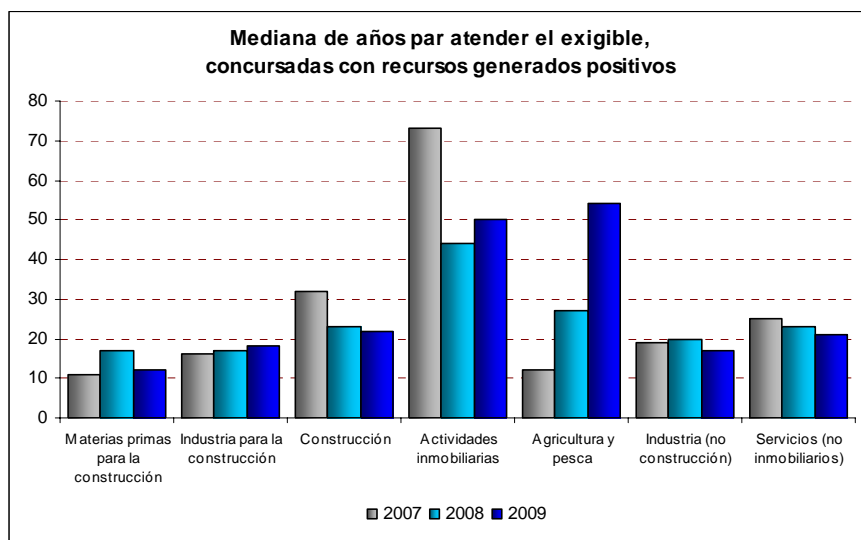
Las cifras de estos subsectores son tan elevadas debido a que muchas de ellas generan recursos positivos, pero en una cuantía muy pequeña en relación al pasivo: es decir, son sociedades apalancadas a la vez que cercanas a la inactividad.

Por este motivo, debido a la presencia de valores extremos, resulta informativo analizar las medianas. Como podemos apreciar en la siguiente tabla, el subsector de los Actividades inmobiliarias marca nuevamente una de

las cifras más elevadas en 2009, con una mediana de 50 años. Es decir, el cincuenta por ciento de las sociedades inmobiliarias no podrían pagar en menos de 50 años, cifra bastante superior a los 21 años del total.

Mediana de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para la construcción	11	17	12	54,55	-29,41
Industria para la construcción	16	17	18	6,25	5,88
Construcción	32	23	22	-28,13	-4,35
Actividades inmobiliarias	73	44	50	-39,73	13,64
Agricultura y pesca	12	27	54	125,00	100,00
Industria (no construcción)	19	20	17	5,26	-15,00
Servicios (no inmobiliarios)	25	23	21	-8,00	-8,70
Total	25	24	21	-4,00	-12,50
Observaciones	603	1.983	3.355		

Como se constata en el gráfico, a excepción de la Agricultura y pesca (que año a año refleja un empeoramiento) no se aprecian tendencias intertemporales y, en general, se advierte que la mayoría de las sociedades concursadas tendría bastantes dificultades para atender el exigible en un plazo razonable.



En este sentido, conviene recordar los límites que la Ley Concursal establece para la consecución de un convenio: el porcentaje de quita (parte del nominal del crédito que se condona) no puede superar el 50% del importe de los créditos ordinarios, y la espera (período máximo de duración del convenio) no puede exceder los cinco años a partir de la firmeza de la resolución judicial que apruebe el convenio. Estos límites pueden superarse en caso de propuestas anticipadas de convenio que contemplen la continuidad de la actividad de la empresa. Teniendo en cuenta los límites señalados, una forma de estimar la proporción de sociedades

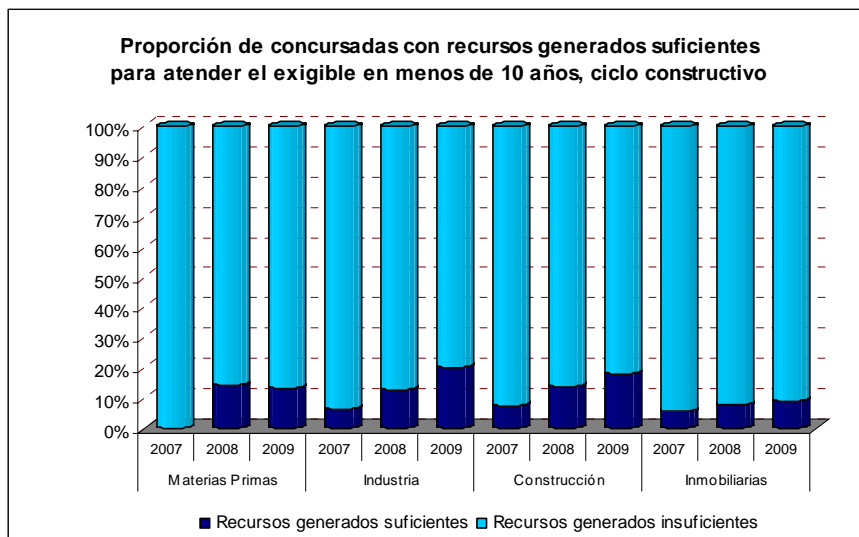
concurtidas que tienen posibilidades de alcanzar un convenio es calcular cuántas de ellas podrían atender el exigible en menos de 10 años si a ello aplicaran la totalidad de los recursos generados. Advertimos que se trata sólo de una aproximación, ya que: a) no todo el exigible corresponde a créditos ordinarios; b) en aquellos concursos con una elevada proporción de créditos privilegiados, la salida de activos productivos afectos a estos créditos limita las posibilidades de generación de recursos; c) en muchos casos la mayoría de los acreedores no están dispuestos a aceptar los límites legales máximos para las quitas y esperas, sino que exigen un acuerdo mejor.

La siguiente tabla indica las diferencias por subsectores en el porcentaje de concursadas con mayor potencial para alcanzar acuerdos de reestructuración del pasivo.

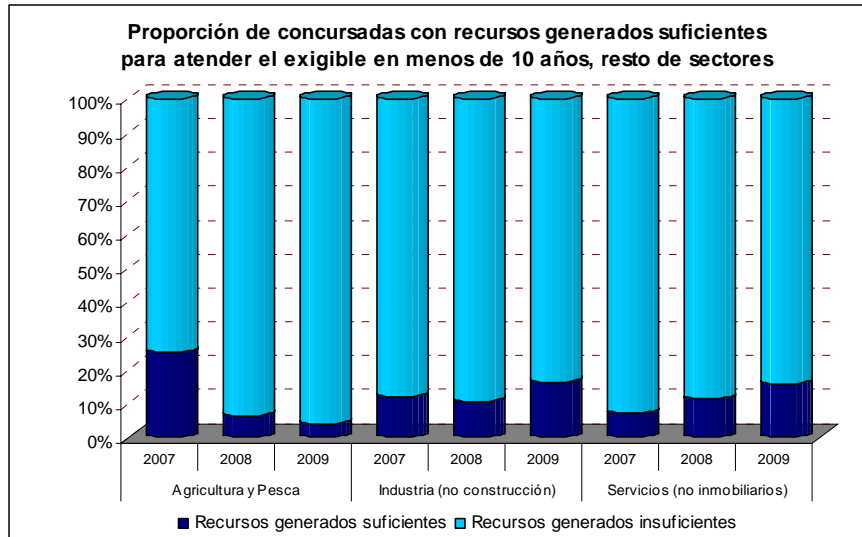
Porcentaje de concursadas con recursos generados suficientes para atender exigible en menos de 10 años, por actividad y años			
	2007	2008	2009
Materias primas para construcción	0,00	14,29	13,33
Industria para construcción	6,67	13,08	20,28
Construcción	7,55	13,89	18,06
Actividades inmobiliarias	5,71	7,89	9,32
Agricultura y pesca	25,00	6,45	4,00
Industria (no construcción)	11,96	10,58	16,35
Servicios (no inmobiliarios)	7,05	11,45	15,91
Total muestra	9,12	11,35	15,77
Observaciones	603	1.983	3.355

Cabe advertir que estos porcentajes no se calculan sobre la cifra de concursadas que generan recursos positivos, sino sobre la muestra total (es decir, incluye a todas aquellas para las que disponemos de datos sobre su nivel de generación de recursos).

Si nos centramos en el ciclo constructivo, observamos que el porcentaje de empresas con posibilidades de reestructurar la deuda aumenta en 2009 para los subsectores de la Industria para la construcción (ascendiendo al 20%) y de la Construcción (algo más del 18%), mientras que para el subsector de Actividades inmobiliarias se mantiene en niveles similares, por debajo del 10%, si bien con una cierta tendencia a aumentar año a año. Es decir, al igual que se observó en la anterior tabla, en 2009 las sociedades de promoción inmobiliaria destacan por su escasa capacidad para generar recursos en cuantía suficiente para atender los pasivos en el corto o medio plazo.



Con todo, a nivel intertemporal, se advierte una cierta mejora tanto en la Industria para la Construcción como en el subsector de la Construcción. Como referencia adicional, el siguiente gráfico permite valorar los porcentajes correspondientes al resto de sectores no constructivos. Concretamente, observamos que a lo largo de los tres años analizados, la industria y los servicios no vinculados a la construcción se sitúan en niveles muy similares, aproximándose a los promedios de la muestra total (que se sitúa alrededor del 16%).



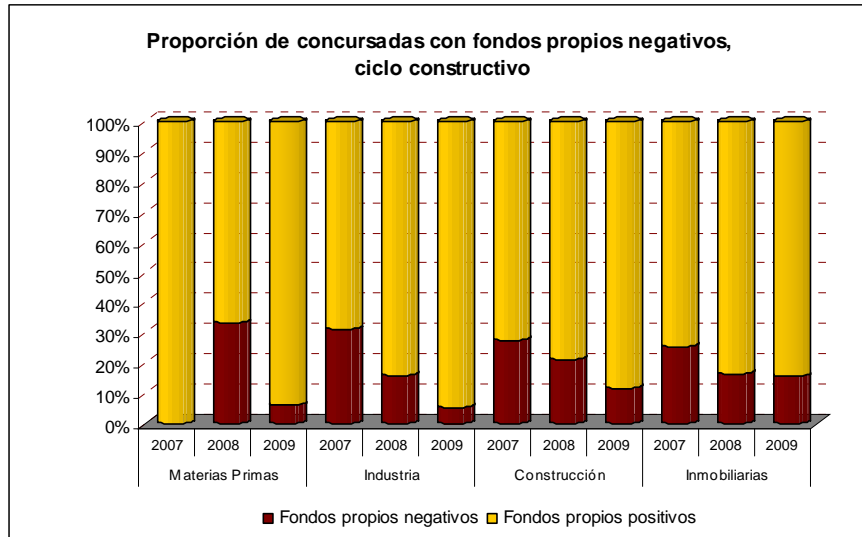
La importante presencia de concursadas sin capacidad para generar recursos positivos acompaña a estos porcentajes tan reducidos, y es un claro indicador del fuerte deterioro que sufren muchas concursadas antes de iniciar el procedimiento.

Pasemos ahora a estudiar la dimensión patrimonial de las empresas. Con frecuencia, las sociedades entran en concurso tras repetidos años de pérdidas, lo que deriva en una importante depreciación de sus balances. Una forma de captar el grado de deterioro en los distintos subsectores es calculando el porcentaje de concursadas que exhiben fondos propios negativos. Veámoslo en la siguiente tabla.⁵⁶

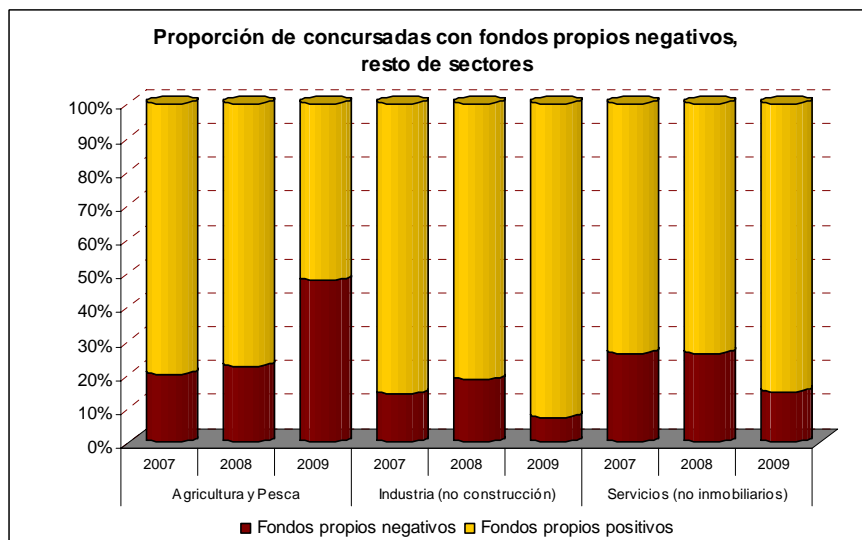
Porcentaje de concursadas con fondos propios negativos, por actividad y años			
	2007	2008	2009
Materias primas para construcción	0,00	33,33	6,25
Industria para construcción	31,25	16,22	5,61
Construcción	27,78	21,43	12,06
Actividades inmobiliarias	25,53	16,71	15,81
Agricultura y pesca	20,00	22,58	47,83
Industria (no construcción)	14,21	18,39	7,28
Servicios (no inmobiliarios)	26,18	26,27	14,81
Total muestra	22,82	21,13	12,26
Observaciones	631	2.021	3.434

⁵⁶ Conviene advertir que el porcentaje correspondiente al total de la muestra no coincide exactamente con el reflejado en el primer capítulo del Anuario, ya que en esta tabla sólo incluimos aquellas concursadas para las que disponemos del dato del sector de actividad.

Por una parte, año a año se reduce el conjunto de concursadas que exhiben fondos propios negativos. Esta es especialmente la tendencia observable en las sociedades de la industria para la Construcción, las constructoras, y las Materias primas para la construcción. En cambio, y de forma similar a lo comentado respecto a los recursos generados, en que el subsector de servicios inmobiliarios exhibía un mayor deterioro que el resto de actividades, estos datos indican que sus niveles totales de capitalización y reservas se resisten a mejorar.



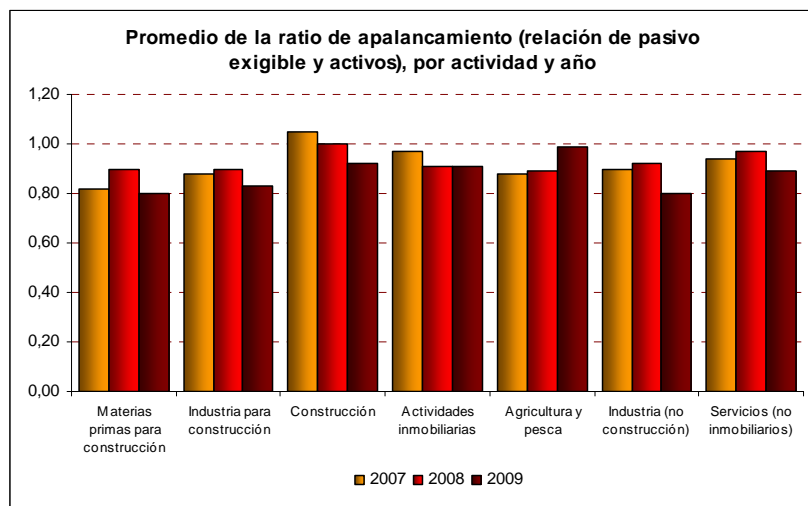
En cuanto al resto de subsectores productivos (y a excepción de la Agricultura y Pesca), en 2009 se advierte un cambio hacia la disminución del porcentaje de sociedades con fondos propios negativos.



Recordemos que hemos iniciado este apartado valorando la solvencia de las sociedades concursadas a partir de los recursos generados. No obstante, cuando los niveles de actividad sean reducidos, la capacidad para atender deudas depende más bien de otras relaciones, como la ratio entre pasivos y activos. En las próximas tablas calculamos el promedio y la mediana de esta ratio, desagregando por subsectores de actividad y años.

Promedio de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	0,82	0,90	0,80	9,76	-11,11
Industria para construcción	0,88	0,90	0,83	2,27	-7,78
Construcción	1,05	1,00	0,92	-4,76	-8,00
Actividades inmobiliarias	0,97	0,91	0,91	-6,19	0,00
Agricultura y pesca	0,88	0,89	0,99	1,14	11,24
Industria (no construcción)	0,90	0,92	0,80	2,22	-13,04
Servicios (no inmobiliarios)	0,94	0,97	0,89	3,19	-8,25
Total	0,94	0,95	0,88	1,06	-7,37
Observaciones	657	2.098	3.513		

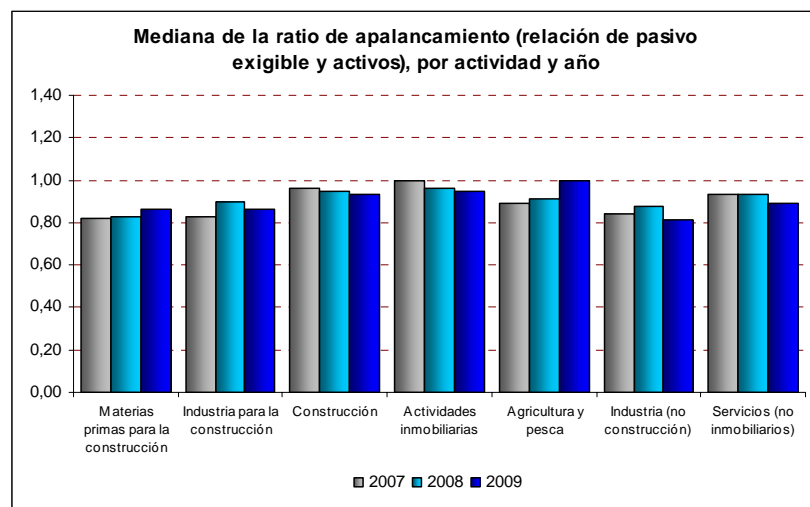
Analizando los promedios, un aspecto destacable es que en 2009 ninguno de los promedios supera la unidad: es decir, los pasivos o bien tienden a igualarse al activo o bien se sitúan por debajo. Dentro de la actividad constructiva, el subsector con mayor nivel de apalancamiento es el de la Construcción, con un 92%, en promedio, situándose las Actividades inmobiliarias en el 91%. En general, en los subsectores constructivos se advierte una cierta tendencia a la disminución del apalancamiento.



La siguiente tabla nos indica que la mitad de las concursadas de los subsectores de Actividades inmobiliarias y de la Construcción tienen ratios de apalancamiento superiores al 90%, algo por encima de la mediana del total de la muestra.

Mediana de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para la construcción	0,82	0,83	0,86	1,22	3,61
Industria para la construcción	0,83	0,90	0,86	8,43	-4,44
Construcción	0,96	0,95	0,93	-1,04	-2,11
Actividades inmobiliarias	1,00	0,96	0,95	-4,00	-1,04
Agricultura y pesca	0,89	0,91	1,00	2,25	9,89
Industria (no construcción)	0,84	0,88	0,81	4,76	-7,95
Servicios (no inmobiliarios)	0,93	0,93	0,89	0,00	-4,30
Total	0,92	0,93	0,90	1,09	-3,23
Observaciones	657	2.098	3.513		

Como se aprecia en el gráfico, a excepción de una cierta tendencia a disminuir en la Construcción y en las Actividades inmobiliarias, las medianas exhiben un comportamiento bastante estable, sin que pueda apuntarse la existencia de claras diferencias por subsectores o años.

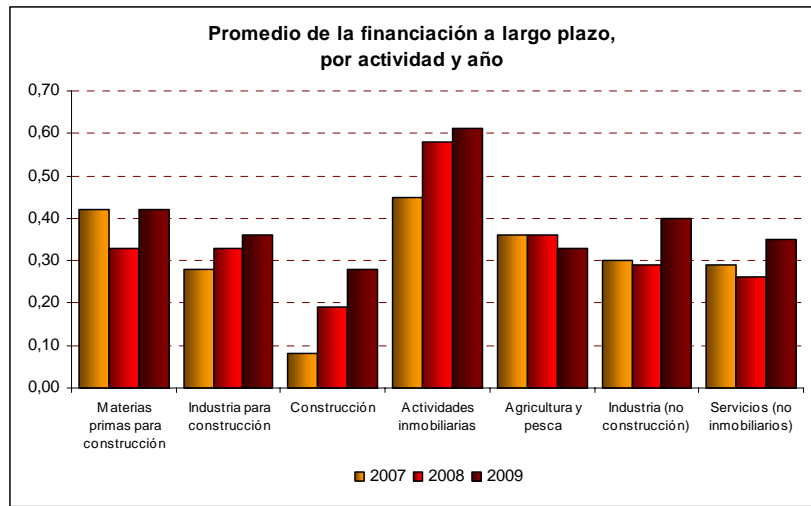


Se constata que, a excepción de los subsectores de las Materias primas y de la Industria para la construcción, tanto los promedios como las medianas en el resto de subsectores de la construcción se acercan normalmente a la unidad: es decir, los pasivos exigibles prácticamente igualan el valor contable de los activos, tratándose de una relación muy superior a la observable en el conjunto de las sociedades mercantiles de la economía española.

Habiendo analizado los niveles de apalancamiento, nos centramos ahora en otra ratio que relaciona los pasivos a largo plazo respecto al pasivo total. Como se ha señalado en anteriores capítulos, esta ratio da una idea de la estabilidad de la financiación de la empresa, pudiéndose relacionar con la confianza de los inversores en el proyecto empresarial, así como con el período de maduración de las inversiones.

Promedio de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	0,42	0,33	0,42	-21,43	27,27
Industria para construcción	0,28	0,33	0,36	17,86	9,09
Construcción	0,08	0,19	0,28	137,50	47,37
Actividades inmobiliarias	0,45	0,58	0,61	28,89	5,17
Agricultura y pesca	0,36	0,36	0,33	0,00	-8,33
Industria (no construcción)	0,30	0,29	0,40	-3,33	37,93
Servicios (no inmobiliarios)	0,29	0,26	0,35	-10,34	34,62
Total	0,27	0,31	0,38	14,81	22,58
Observaciones	654	2.088	3.506	--	--

La tabla indica que, en promedio, un 62% de la financiación de las sociedades que inician el concurso en 2008 tiene un vencimiento inferior a un año.

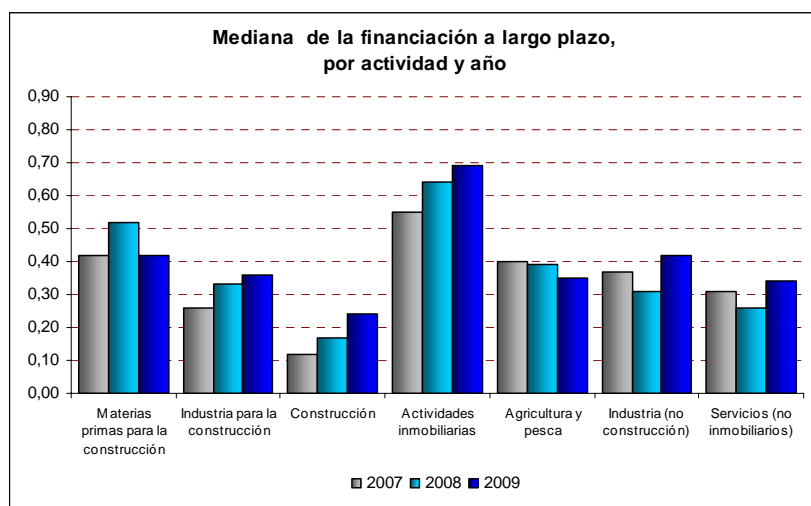


Sin embargo, dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: mientras que el subsector de actividades inmobiliarias marca un máximo del 61% de fondos a largo plazo, el subsector de la construcción sólo exhibe un 28%.

Como puede apreciarse en la siguiente tabla, los patrones anteriores se repiten si analizamos las medianas.

	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para la construcción	0,42	0,52	0,42	23,81	-19,23
Industria para la construcción	0,26	0,33	0,36	26,92	9,09
Construcción	0,12	0,17	0,24	41,67	41,18
Actividades inmobiliarias	0,55	0,64	0,69	16,36	7,81
Agricultura y pesca	0,40	0,39	0,35	-2,50	-10,26
Industria (no construcción)	0,37	0,31	0,42	-16,22	35,48
Servicios (no inmobiliarios)	0,31	0,26	0,34	-16,13	30,77
Total	0,31	0,31	0,38	0,00	22,58
Observaciones	654	2088	3506		

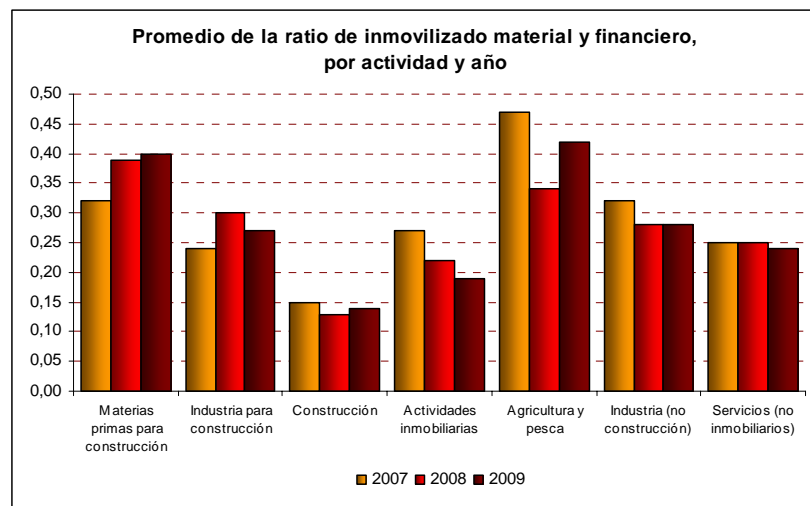
Efectivamente, al menos la mitad de las sociedades dedicadas a las actividades inmobiliarias inician el procedimiento con un porcentaje de financiación a largo plazo superior al 65%, lo que contrasta con la mediana del 17% de las sociedades que ejecutan y coordinan las obras.



Dejamos aquí el análisis de la estructura del pasivo, para estudiar el activo. En este sentido, una variable relevante en el contexto concursal es la proporción del activo inmovilizado material y financiero sobre el total del activo ya que, en el supuesto de liquidación, su venta en el mercado suele ser difícil (al menos en condiciones ventajosas), siendo poco atractiva para los acreedores, de manera que tienen mayor valor si continúan en el contexto de la empresa.

Promedio de la ratio inmovilizado material y financiero, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para construcción	0,32	0,39	0,40	21,88	2,56
Industria para construcción	0,24	0,30	0,27	25,00	-10,00
Construcción	0,15	0,13	0,14	-13,33	7,69
Actividades inmobiliarias	0,27	0,22	0,19	-18,52	-13,64
Agricultura y pesca	0,47	0,34	0,42	-27,66	23,53
Industria (no construcción)	0,32	0,28	0,28	-12,50	0,00
Servicios (no inmobiliarios)	0,25	0,25	0,24	0,00	-4,00
Total	0,26	0,22	0,22	-15,38	0,00
Observaciones	636	2.019	3.401	--	--

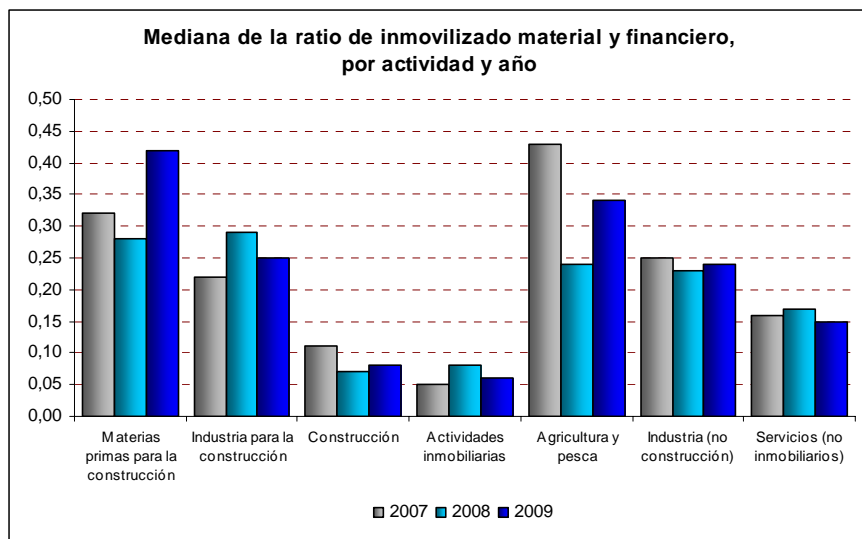
La tabla nos indica que, dentro del ciclo de la construcción, cuentan con mayor nivel de activos inmovilizados financieros y materiales los subsectores de Materias primas y de la Industria para la construcción, observándose un mínimo en el subsector de la Construcción (incluso comparado con el resto de actividades no constructivas): un 15% en 2007, un 13% en 2008, y un 14% en 2009.



Dado que los promedios suelen estar sesgados por la presencia de valores máximos, en la siguiente tabla procedemos a comparar las medianas.

Mediana de la ratio inmovilizado material y financiero, por actividad y años					
	2007	2008	2009	Var. 2007-2008	Var. 2008-2009
Materias primas para la construcción	0,32	0,28	0,42	-12,50	50,00
Industria para la construcción	0,22	0,29	0,25	31,82	-13,79
Construcción	0,11	0,07	0,08	-36,36	14,29
Actividades inmobiliarias	0,05	0,08	0,06	60,00	-25,00
Agricultura y pesca	0,43	0,24	0,34	-44,19	41,67
Industria (no construcción)	0,25	0,23	0,24	-8,00	4,35
Servicios (no inmobiliarios)	0,16	0,17	0,15	6,25	-11,76
Total	0,18	0,14	0,14	-22,22	0,00
Observaciones	636	2019	3401	--	--

Comprobamos que el subsector de Actividades inmobiliarias y de la Construcción exhiben proporciones muy bajas de estos activos. Este dato sugiere que, a medida que se avanza en la desaceleración de la actividad, la proporción de los activos circulantes aumenta de forma muy sensible.



En general, el hecho de que el subsector de la Construcción refleje porcentajes tan bajos de este tipo de activos, sugiere que las estrategias para su reasignación deberían ser distintas en comparación con el resto de subsectores, cuestión que trataremos en el próximo apartado.

6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.

Pasamos en este segundo y último apartado del capítulo a analizar los aspectos procesales de los concursos, distinguiendo por subsectores de actividad. Como se ha señalado en la introducción, al abarcar los procedimientos concursales períodos superiores al año, y habida cuenta de los posibles reinicios de las fases sucesivas, resulta conveniente tomar como referencia los documentos generados en un año concreto, en este caso 2009. Así, los documentos generados en 2009 que representen avances procesales se pondrán en relación con sucesos procesales previos que, dada la duración estimada en el capítulo 5, generalmente corresponderán a los años 2007 y 2008.

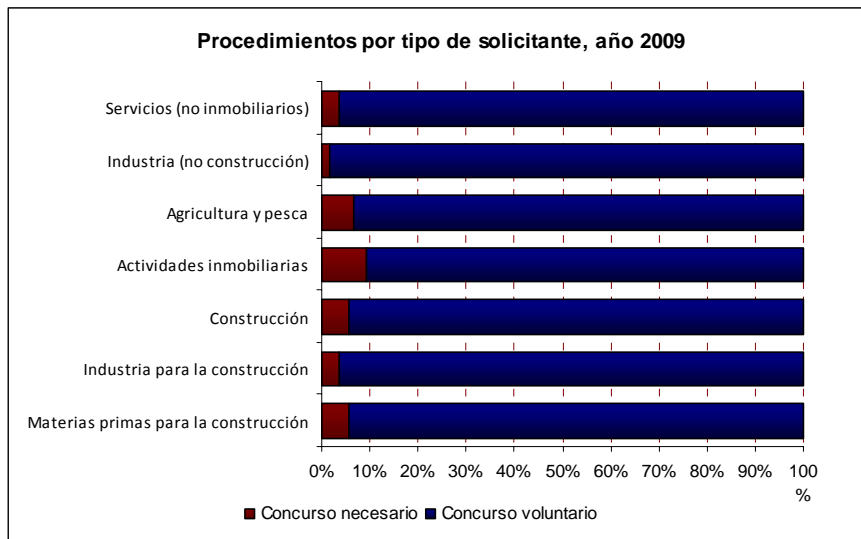
Empezaremos por valorar un suceso inicial que normalmente condiciona la evolución posterior del concurso. Como se ha visto en el capítulo 4 de este Anuario, la identidad del solicitante del concurso determina en gran medida sobre quién recae el control de los recursos a lo largo del procedimiento. En caso de que el solicitante sea el deudor (concurso voluntario), éste normalmente retendrá la administración del patrimonio (en un 97% de los concursos voluntarios). En cambio, cuando se trate de concursos solicitados por los acreedores (concurso necesario), es muy probable que el juez traslade el control a los administradores concursales (en un 70% de los concursos necesarios).

La posibilidad de apartar al deudor del control puede actuar como incentivo para que los acreedores soliciten el concurso. Veamos en la siguiente tabla las diferencias entre subsectores en relación a esta cuestión.

Porcentajes del carácter voluntario o necesario del concurso iniciado en 2009, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Concurso necesario	5,56	3,66	5,76	9,29
Concurso voluntario	94,44	96,34	94,24	90,71
Observaciones	18	246	989	624
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Concurso necesario	6,67	1,72	3,50	4,57
Concurso voluntario	93,33	98,28	96,50	95,43
Observaciones	30	872	1402	4181

Observamos que más del 9% de los concursos iniciados en el subsector de las Actividades inmobiliarias fueron necesarios, tratándose del porcentaje más alto entre subsectores de la construcción, así como del resto de actividades. Es decir, los acreedores de estas sociedades se han mostrado mucho más activos que los de otros sectores de actividad. Este resultado contrasta con el obtenido en 2008, en que el 12% de los concursos iniciados en el subsector de la Construcción fueron necesarios.

Las razones para este mayor 'activismo' en el subsector de la Construcción pueden encontrarse en un conocimiento relativamente más cercano de las dificultades de estas sociedades por parte de los acreedores, lo que les permitiría actuar antes que el deudor. Para que ello suceda no es necesario disponer de una información muy precisa sobre la empresa de la que son acreedores: tratándose de una crisis de carácter sectorial (con resultados altamente correlacionados entre empresas), los acreedores cuyos deudores dan señales de encontrarse en dificultades pueden inferir su evolución a partir de los problemas observados en otras empresas.



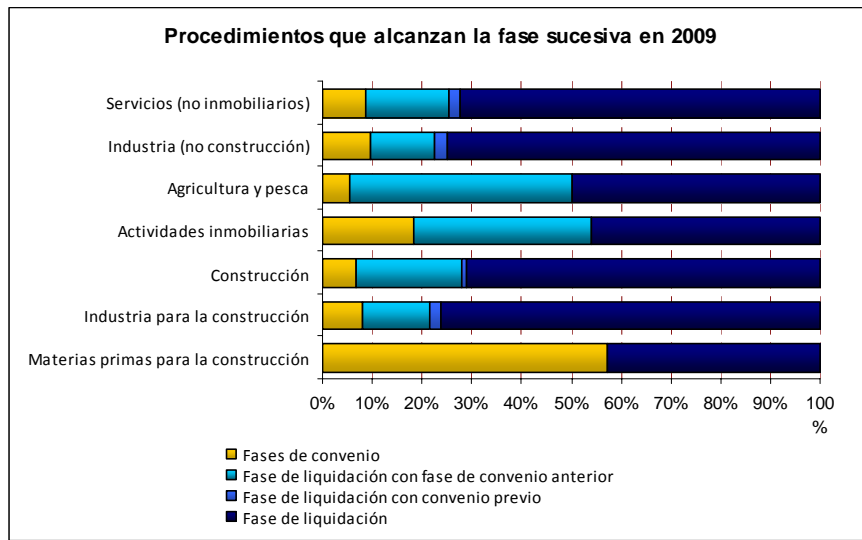
Otra posible interpretación es que los acreedores inicien el concurso con el propósito de liquidar los activos de las sociedades del subsector de las Actividades inmobiliarias. Como hemos visto en la anterior sección, este subsector exhibe una menor proporción de activos inmovilizados materiales y financieros, por lo que la pérdida en caso de liquidación podría ser menor que en otros sectores. De ser cierta esta hipótesis, el porcentaje de sociedades que van a la liquidación debería ser mayor. Veámoslo en la siguiente tabla, en la que se reflejan las fases sucesivas iniciadas: de convenio o de liquidación.

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2009, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Fases de convenio	57,14	7,95	6,65	18,18
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	0,00	13,64	21,28	35,76
Fase de liquidación con convenio previo	0,00	2,27	1,06	0,00
Fase de liquidación	42,86	76,14	71,01	46,06
Observaciones	7	88	376	165
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Fases de convenio	5,56	9,78	8,55	9,58
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	44,44	12,85	16,90	19,16
Fase de liquidación con convenio previo	0,00	2,51	2,24	1,73
Fase de liquidación	50,00	74,86	72,30	69,53
Observaciones	18	358	491	1503

Como se puede observar, el porcentaje de sociedades que inician la fase de convenio en el subsector de la Construcción es muy bajo, si se compara con el de Actividades inmobiliarias o el de las Materias primas para la construcción.

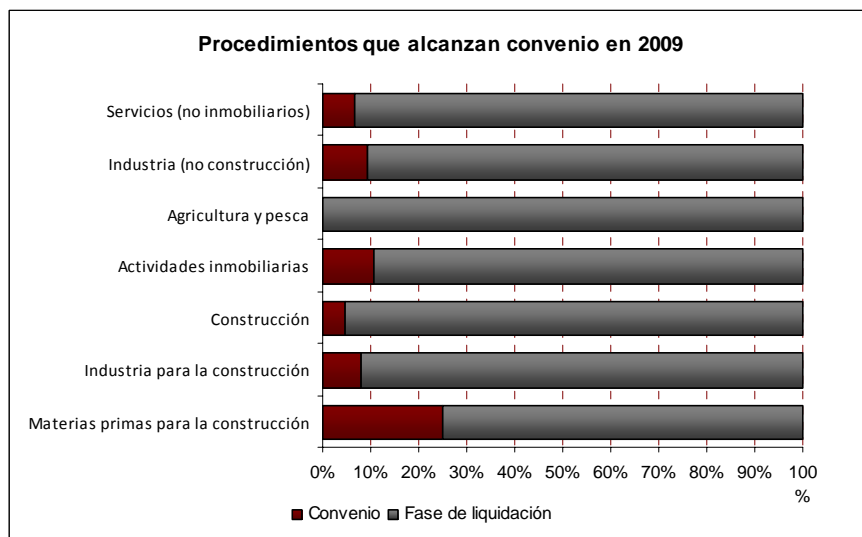
Por otro lado, cerca de un 36% de las fases sucesivas del subsector de las Actividades inmobiliarias constituyeron intentos fallidos de reestructuración (es decir, liquidaciones que se producen tras la apertura de la fase de convenio, o incluso tras la firma de un convenio). En comparación con el resto de subsectores, se

trata de una cifra elevada. Como las iniciativas de reestructuración recaen básicamente en el deudor, cabe interpretar esta cifra como resultado de la preferencia de los acreedores por la liquidación.



Dado que buena parte de las fases de convenio no culminan efectivamente con un acuerdo, la siguiente tabla complementa lo anterior, comparando fases de liquidación y convenios alcanzados.

Relación porcentual de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2009, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Convenio	25,00	7,95	4,62	10,60
Fase de liquidación	75,00	92,05	95,38	89,40
Observaciones	4	88	368	151
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Convenio	0,00	9,27	6,65	7,24
Fase de liquidación	100,00	90,73	93,35	92,76
Observaciones	17	356	481	1.465

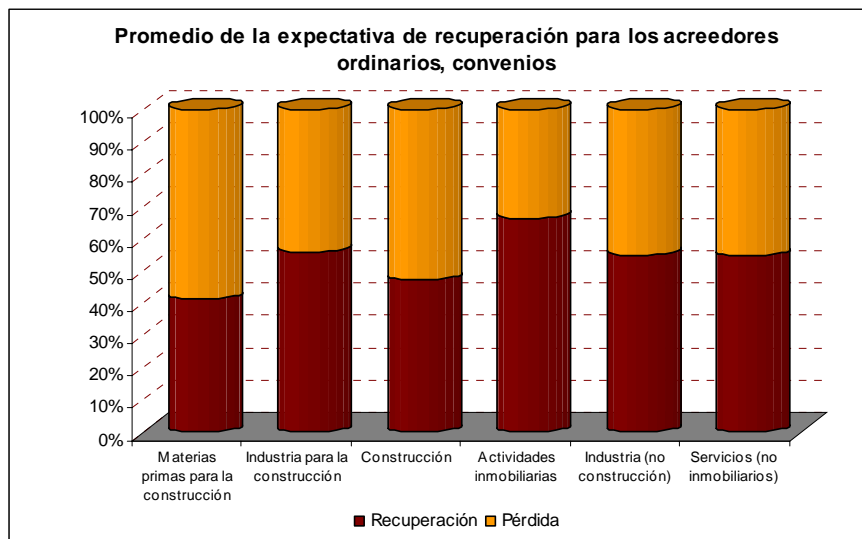


Dentro del ciclo de la construcción, el subsector de Materias primas para la construcción muestra la mayor proporción de convenios, si bien el dato tiene escasa relevancia, por lo reducido de su número. Quizás sea más interesante observar que, a pesar de la elevada tasa de fracaso de las fases de convenio iniciadas, el subsector de las Actividades inmobiliarias alcanza un número relativamente alto de convenios: un 10,6%. Es más del doble que el porcentaje exhibido por las empresas de la Construcción.

Otra cuestión distinta es si, una vez alcanzado el convenio, las expectativas de recuperación de los acreedores difieran significativamente por subsectores. Siguiendo la metodología descrita en la sección 10.1.5 (apartado IV de Metodología), la siguiente tabla refleja los promedios y medianas de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.

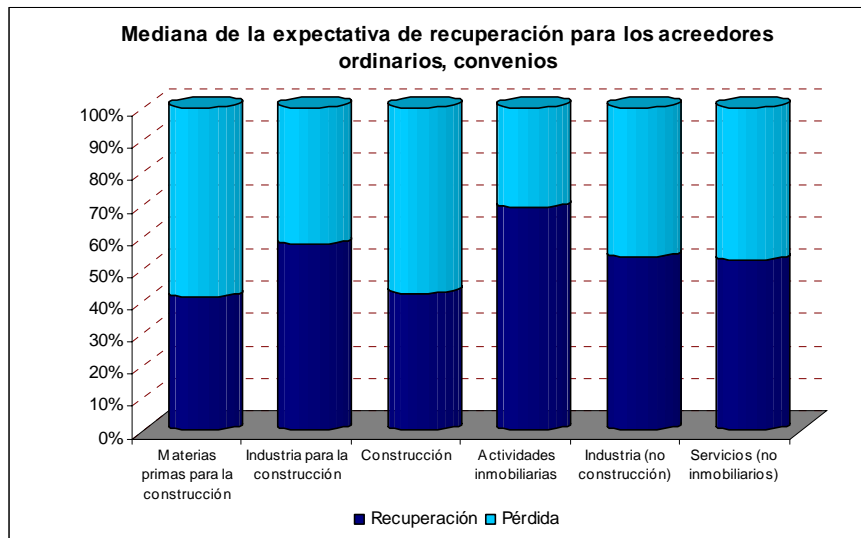
Porcentaje de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios, por actividad			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Materias primas para la construcción	41,14	41,14	1
Industria para la construcción	55,88	57,60	5
Construcción	47,16	42,34	7
Actividades inmobiliarias	66,21	69,00	12
Agricultura y pesca	-	-	0
Industria (no construcción)	54,79	53,56	19
Servicios (no inmobiliarios)	54,55	52,68	17

Aunque el número de convenios para los que disponemos de información financiera en los subsectores del ciclo constructivo es reducido, los datos indican que los porcentajes del promedio de recuperación van desde el 40% (aproximadamente) al 66%, cifras que corresponden al subsector de las Materias primas para la construcción y al subsector de las Actividades inmobiliarias respectivamente.



El siguiente gráfico confirma lo anterior, a partir de las medianas: caso de alcanzar el convenio, los deudores de las sociedades dedicadas a las actividades inmobiliarias se comprometen a un nivel mayor de pagos. Ello contrasta con el hecho de que se trate de del sector con menor capacidad para generar recursos, tal como se

ha señalado en el anterior apartado. No obstante, al ser tan reducido el número de convenios, no pueden extraerse conclusiones.



RECAPITULACIÓN

En 2009 las empresas del ciclo de la construcción representaron cerca del 45% de las sociedades mercantiles que entraron en concurso, cifra claramente superior al 25% y al 30% correspondientes a los años 2006 y 2007 respectivamente, pero inferior al 49% registrado en 2008. También observamos que la construcción representa el 63% del pasivo total de las sociedades que iniciaron concurso en 2009, bastante por debajo del 80% que acumuló en 2008. Este cambio se produce especialmente por la disminución del tamaño medio de las concursadas del subsector de las Actividades inmobiliarias en 2009. Estas sociedades tienen carácter básicamente patrimonial, con altos niveles de apalancamiento, bajos niveles de recursos generados y plantillas laborales reducidas. A pesar de la contracción en los pasivos acumulados por las concursadas (tanto de la construcción, como en conjunto), en 2009 la cifra total de trabajadores afectados registró un aumento del 22%. Parte de este incremento debe atribuirse al subsector de la Construcción (con un crecimiento del 18% en 2009), así como al de la Industria para la construcción (aumento del 128%), lo que confirma el efecto de contagio dentro del sector, desde la actividad de promoción inmobiliaria propiamente (afectado por la disminución de ventas) a sus proveedores. Es decir, tras el año 2008, en el que los pasivos tomaban una gran relevancia, en 2009 el protagonismo corresponde a los asalariados de las empresas proveedoras de la construcción, así como a las que se encargan la ejecución de las obras. Esta separación entre patrimonio y capacidad productiva revela que el sector se halla muy poco integrado verticalmente (al menos, desde la perspectiva jurídica). Probablemente esta separación de riesgos repercuta en una cierta diversidad de soluciones al concurso, con una mayor probabilidad de liquidación en las empresas constructoras.

7. ANEXO. Acuerdos de refinanciación

Con la aprobación del *Real Decreto-Ley, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* se introducen en nuestro ordenamiento jurídico los acuerdos de refinanciación.

Tienen la consideración de acuerdos de refinanciación aquellos que, acompañados de un plan de viabilidad, se alcancen “por el deudor en virtud de los cuales se proceda al menos a la ampliación significativa del crédito disponible o a la ampliación de sus obligaciones, bien mediante la prórroga de su plazo de vencimiento, bien mediante el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas” [Disposición adicional cuarta, LC (2003, nueva redacción), introducida por el art. 8 del RD (2009)].

Con la introducción de esta figura legal, el regulador se propone abrir camino a una posible alternativa preconcursal a las empresas que sufran dificultades para atender los contratos de financiación.

Un acuerdo de refinanciación recibe el debido reconocimiento legal si se cumplen tres condiciones:

- contar con el respaldo de tres quintos del pasivo del deudor
- ser objeto de un informe técnico de un experto independiente designado por un registrador mercantil
- formalizarse en instrumento público

En comparación con las alternativas de carácter privado, los acuerdos de refinanciación tienen como principal efecto el hecho de gozar de un privilegio rescisorio en caso de iniciarse un Concurso de acreedores (artículo 71.1 de la LC, 2003), dado que “solo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de las acciones de impugnación contra estos acuerdos” [Disposición adicional cuarta, apartado tercero, LC (2003, nueva redacción), introducida por el art. 8 del RD (2009)].

Es precisamente por sus posibles repercusiones en el ámbito concursal que el este Anuario 2009 incluye el presente Anexo donde se proporciona una perspectiva de carácter descriptivo y general de los 90 acuerdos de refinanciación alcanzados en 2009. Se trata, concretamente, de conocer su incidencia geográfica, por Comunidades Autónomas, así como económica.

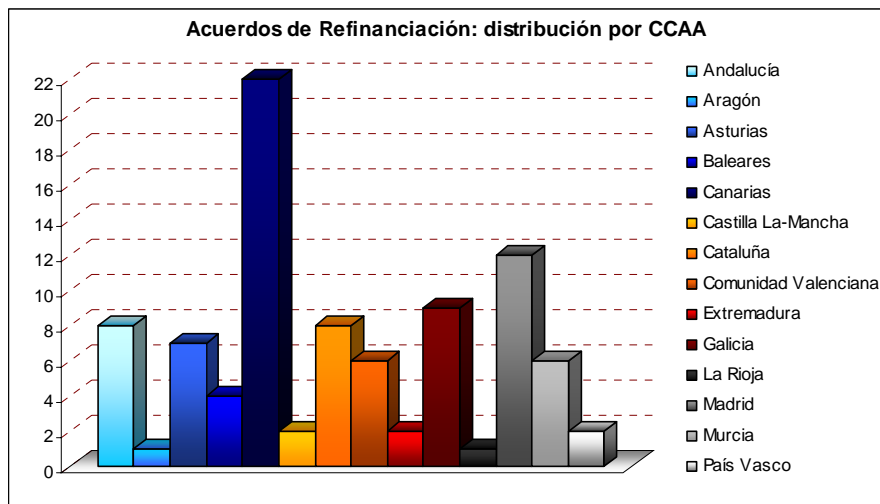
De forma similar a lo realizado a lo largo del Anuario, y a efectos del disponer de información económica de las sociedades afectadas, se ha procedido a extraer de las cuentas anuales algunas de sus principales características de dimensión y calidad, siempre referidas a la fecha disponible más cercana (en particular, se han analizado 81 cuentas referidas al ejercicio 2008, 6 cuentas relativas al ejercicio 2007 y 1 referida a 2006).

Empezamos por ofrecer en la siguiente tabla un desglose por Comunidades Autónomas de los acuerdos de refinanciación correspondientes al año 2009.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por CCAA		
	Número	
	Observaciones	%
Andalucía	8	8,9
Aragón	1	1,1
Asturias	7	7,8
Baleares	4	4,4
Canarias	22	24,4

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por CCAA (cont.)		
	Número	
	Observaciones	%
Castilla La-Mancha	2	2,2
Cataluña	8	8,9
Comunidad Valenciana	6	6,7
Extremadura	2	2,2
Galicia	9	10,0
La Rioja	1	1,1
Madrid	12	13,3
Murcia	6	6,7
País Vasco	2	2,2
TOTAL	90	100,0

Puede observarse que, al menos en lo que al número se refiere, es la comunidad autónoma canaria la que registra un mayor uso de este mecanismo preconcursal, registrando un total de 22 acuerdos. Le sigue Comunidad de Madrid, con 12 acuerdos, registrándose 8 casos en Andalucía y Cataluña.



Ciertamente, el número de acuerdos apenas nos informa de su verdadera incidencia económica, motivo por el que en la siguiente tabla se calcula la suma total de los pasivos afectados, así como la correspondiente desagregación por Comunidad Autónoma.

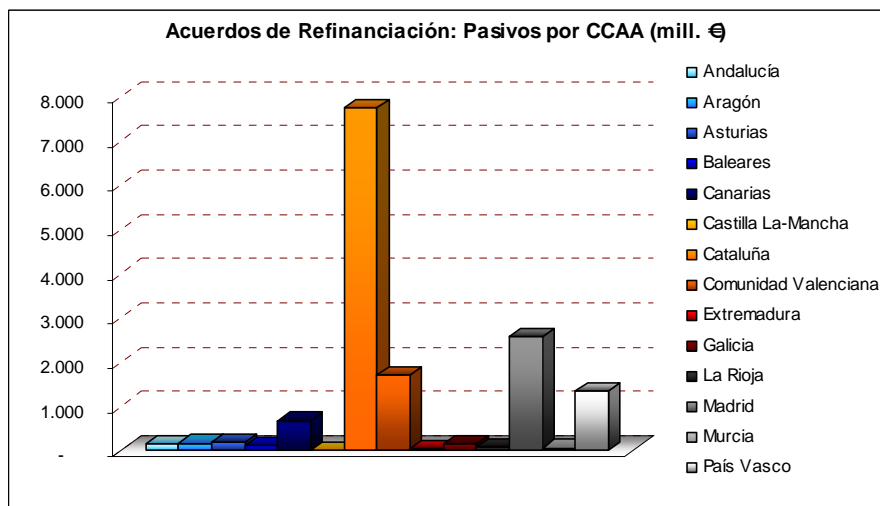
Acuerdos de Refinanciación: Distribución de la suma de pasivos por CCAA		
	Suma de pasivos*	
	Mill. Eur	%
Andalucía	155	1,0
Aragón	161	1,1
Asturias	175	1,2
Baleares	103	0,7
Canarias	673	4,5
Castilla La-Mancha	3	0,0
Cataluña	7.740	51,8
Comunidad Valenciana	1.712	11,5

Acuerdos de Refinanciación: Distribución de la suma de pasivos por CCAA (cont.)		
	Suma de pasivos*	
	Mill. Eur	%
Extremadura	27	0,2
Galicia	148	1,0
La Rioja	65	0,4
Madrid	2.570	17,2
Murcia	49	0,3
País Vasco	1.348	9,0
TOTAL	14.930	100,0

*Se han tomado 81 cuentas referentes a 2008, 6 cuentas relativas al ejercicio 2007 y 1 referida a 2006

Tomando como referencia las cuentas disponibles más recientes, advertimos que los pasivos afectados ascienden aproximadamente a 15 mil millones de Euros. Al propósito de calibrar adecuadamente la significación de esta cifra, sirva como referencia el dato aportado en el capítulo 6 de este Anuario 2009: los pasivos preconcursales acumulados por 3.640 sociedades incluidas en nuestra muestra de empresas concursadas asciende a casi 21 mil millones de Euros. Es decir, a pesar de su escaso número, se han acogido a esta solución empresas muy grandes. Se concluye pues que los acuerdos de refinanciación no tienen precisamente una importancia menor o marginal.

Por su parte, el desglose por suma de pasivos nos permite contrastar mejor la incidencia geográfica de estos acuerdos. Así, advertimos que no es en la comunidad autónoma canaria donde se ubican la mayor parte de los pasivos afectados, sino en Cataluña (que, con 7,7 mil millones de Euros, acumula más del 50% del total), seguido de la Comunidad de Madrid (2,5 mil millones de Euros), la Comunidad Valenciana (1,7 mil millones de Euros) y el País Vasco (1,3 mil millones de Euros).

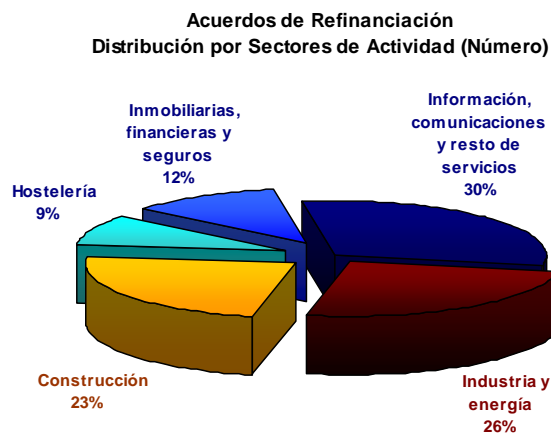


Seguimos con una distribución del número de acuerdos de refinanciación por sectores de actividad, basando el criterio de agrupación en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por Sectores de Actividad		
	Obs.	%
Agricultura y pesca	0	0
Industria y energía	22	25,58
Construcción	20	23,26
Hostelería	8	9,3
Inmobiliarias, financieras y seguros	10	11,63
Información, comunicaciones y resto de servicios	26	30,23
TOTAL	86	100

Nota: criterio de agrupación a partir del CNAE 2009

La tabla sitúa más de la mitad de los acuerdos de refinanciación en el sector de servicios (que, entre otras, incluye a las sociedades inmobiliarias, financieras y a la hostelería). Una cuarta parte de los acuerdos correspondió a la Industria y energía, agrupando el sector de la Construcción (que, según el criterio CNAE 2009 integra a las sociedades encargadas de ejecutar las obras, así como a sus proveedores industriales) el 23% de los casos.



De nuevo, la distribución por número de casos no permite identificar adecuadamente la incidencia financiera de los acuerdos. Las siguientes cifras recogen la suma de pasivos por sector de actividad.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución de la suma de pasivos por Sectores de Actividad		
	Suma de pasivos	
	Mill. Eur	%
Agricultura y pesca	0	0
Industria y energía	490	3,3
Construcción	10.606	71,0
Hostelería	693	4,6
Inmobiliarias, financieras y seguros	810	5,4
Información, comunicaciones y resto de servicios	2.332	15,6
TOTAL	14.930	100

Nota: criterio de agrupación a partir del CNAE 2009

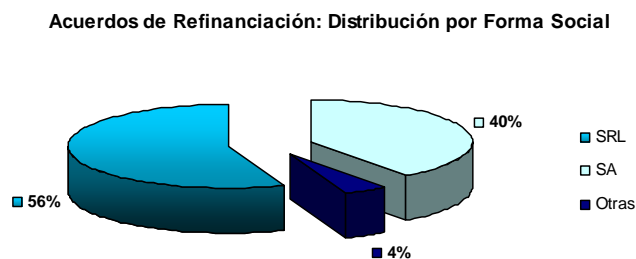
De la anterior distribución asoma una visión bastante distinta: la construcción constituye el sector con mayor peso (más de un 70%). Mientras, el sector servicios (sociedades inmobiliarias, financieras, hostelería...) suma una cuarta parte de los pasivos afectados. Llama la atención la escasa importancia de la industria, a pesar de estar relativamente bien representado en términos del número de casos.



Es decir, son las empresas constructoras y sus proveedoras las que mayor uso han hecho de este mecanismo de renegociación de pasivos. Veamos los acuerdos de refinanciación desde otra perspectiva, ahora desglosados por la forma social del deudor.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por Forma Social		
	Obs.	%
S.R.L.	50	55,56
S.A.	36	40,00
Otras	4	4,44
TOTAL	90	100,00

Se advierte que más de la mitad de los casos (casi el 56%) corresponde a sociedades con responsabilidad limitada. Le siguen la sociedades anónimas (un 40%), quedando la representación de otro tipo de formas sociales muy por debajo (menos del 5%).

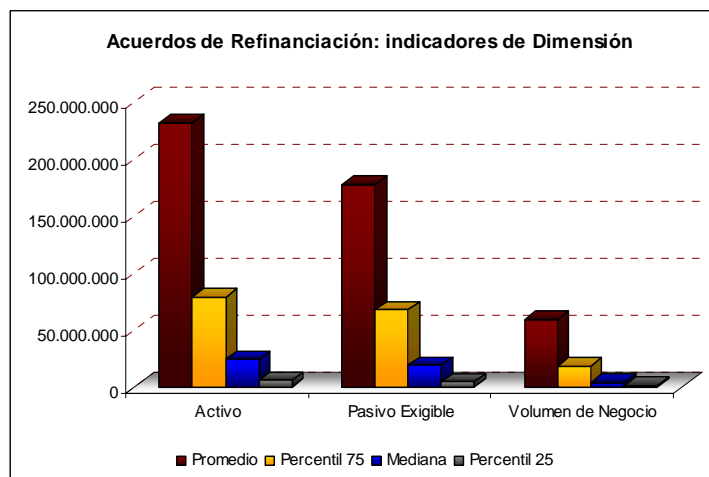


La siguiente tabla nos da una idea de la gran dimensión de algunas de las sociedades que firmaron un acuerdo de refinanciación en 2009. La presencia de sociedades de gran tamaño explica las diferencias entre el promedio y la mediana: por ejemplo, si el promedio del pasivo exigible se situó en los 177 millones de Euros, la mediana alcanzó unos 18 millones de Euros. Para una mejor apreciación de la distribución de estas variables, incluimos el dato de los percentiles 25 y 75. Así, el percentil 75 del pasivo nos indica que el 25% de las sociedades más

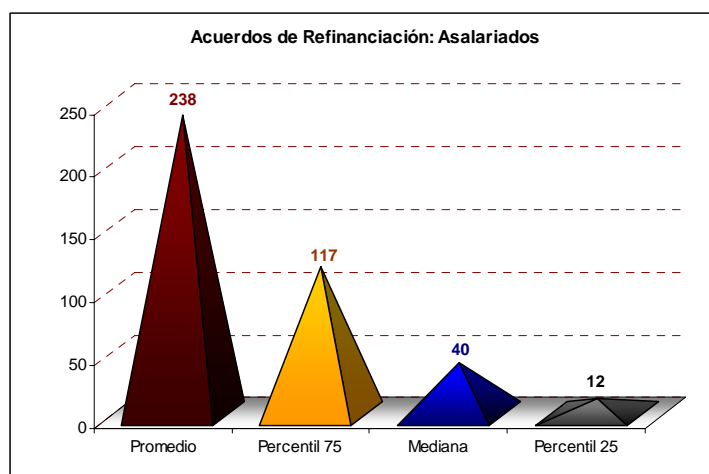
grandes superó los 68 millones de Euros. El percentil 25 nos aporta otro dato revelador: el 25% de los deudores acumulaban menos de 4,3 millones de Euros.

Acuerdos de refinanciación: Estadísticos descriptivos de Dimensión				
	Activo	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Asalariados
Promedio	231.429.027	177.743.856	59.386.108	238
Percentil 75	78.622.063	67.617.280	18.115.471	117
Mediana	24.157.112	18.978.583	3.517.094	40
Percentil 25	5.893.606	4.376.851	814.709	12
Observaciones	84	84	84	61

Si se considera que la mediana del pasivo de las concursadas fue de 1,4 millones de Euros en 2009 (véase el Capítulo 1 de este anuario), reconocemos con claridad que el perfil de las que alcanzan un acuerdo de refinanciación difiere de forma significativa de aquellas.

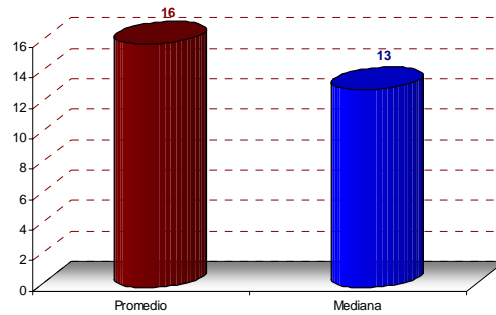


El siguiente gráfico también nos informa de la dimensión típica de las plantillas de asalariados afectados por estas situaciones. Con una mediana de 40 y un promedio de 238 asalariados, las sociedades que alcanzan los acuerdos de refinanciación reflejan un sesgo muy grande hacia el extremo superior de la distribución. Por el lado inferior, la cifra de 12 asalariados corresponde al percentil 25. Hay que advertir que este cálculo sólo incluye a las sociedades con al menos un empleado: es decir, en 23 de las sociedades en que se obtienen indicadores patrimoniales de dimensión no se identificaron los asalariados.



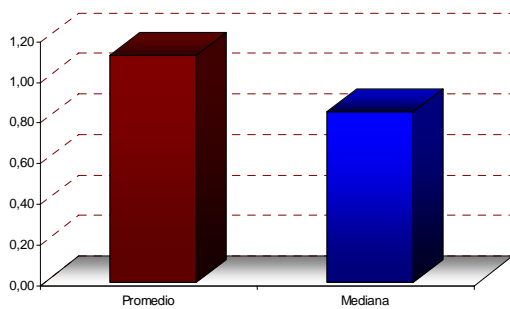
Seguidamente se calculan los estadísticos básicos de otra dimensión de las sociedades que alcanzaron un acuerdo de refinanciación en 2009.

Acuerdos de Refinanciación: Edad de la sociedad	
	Edad
Promedio	16
Mediana	13
Observaciones	87



En definitiva, se trata de empresas con una edad típica de 13 años, no muy lejos de los 10 años registrados en las sociedades concursales (véase el capítulo 1 de este mismo anuario).

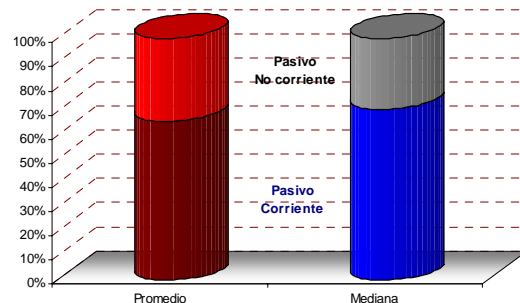
Un dato que puede ser revelador de la situación patrimonial que atraviesan las sociedades que se acogen a esta figura legal es su nivel de apalancamiento. Como se aprecia en la siguiente tabla, los pasivos de las sociedades analizadas superan a los activos en un 12% en promedio. No obstante, la mediana sitúa los pasivos en el 84% del total de los activos.



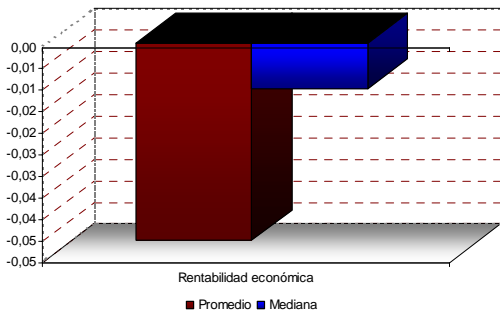
Acuerdos de Refinanciación: Ratio de Apalancamiento (Pasivo sobre Activos)	
	Apalancamiento
Promedio	1,12
Mediana	0,84
Observaciones	84

Otro dato significativo es que el porcentaje de pasivos corrientes sobre el total del pasivo fue del 66% en promedio, arrojando la mediana la cifra del 71%. Es decir, en la mitad de las sociedades que alcanzaron un acuerdo de refinanciación el pasivo que vencía a corto plazo sumaba al menos el 71% del pasivo total. Es decir, de conformidad con la motivación enunciada por el legislador, muchos acuerdos de refinanciación deben de estar concretándose en retrasar el vencimiento de gran parte de las deudas.

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje de Pasivo Corriente sobre el total de Pasivo	
	% de Pasivo Corriente
Promedio	66
Mediana	71
Observaciones	84



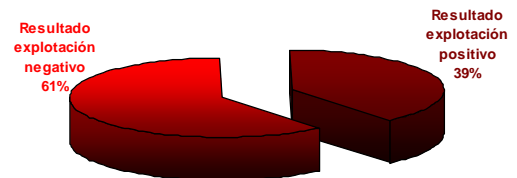
Por otra parte, la tabla de la página siguiente nos muestra que la rentabilidad económica (medida por la relación entre el resultado de explotación y el total de activos) de estas sociedades es muy baja, situándose en magnitudes negativas del 5% (promedio) y del 1% (mediana).



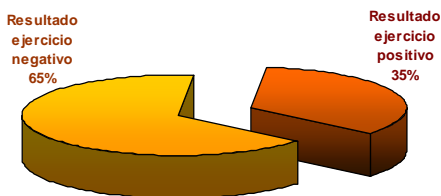
Acuerdos de Refinanciación: Rentabilidad económica	
	Rentabilidad Económica
Promedio	-0,05
Mediana	-0,01
Número	84

La perspectiva anterior se completa con el cálculo del porcentaje de sociedades que exhiben un resultado de explotación negativo, más de un 60%.

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje con Resultado de explotación negativo		
	Número	Porcentaje
Resultado explotación negativo	51	60,71
Resultado explotación positivo	33	39,29
Total	84	100,00



En la siguiente tabla se muestra el porcentaje de las sociedades cuyo resultado neto es negativo. Son 55 las sociedades que reflejaron cuentas de resultados deficitarias (el 65% del total).



Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje con Resultado de ejercicio negativo		
	Número	Porcentaje
Resultado ejercicio negativo	55	65,48
Resultado ejercicio positivo	29	34,52
Total	84	100

En general, los datos de calidad financiera analizados apuntan que se trata de empresas muy apalancadas, con una fuerte presencia de créditos con vencimiento a corto plazo, y con indicadores de rentabilidad poco satisfactorios.

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 2009 contiene el examen de 4.253 autos de declaración de concurso, 1.505 autos de apertura de fases sucesivas, 102 sentencias de aprobación de convenio y 157 autos de conclusión de concurso, entre otros documentos.

El estudio de estos documentos ha permitido conocer los sucesos más relevantes de los procedimientos (entre otros, 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. Combinar los datos procesales con los contables nos ha permitido, por ejemplo, contrastar el perfil económico y financiero de las sociedades concursadas en función de las diversas particularidades de 3.520 declaraciones de concurso del total de autos registrados en 2009.

Otro valor adicional del presente Anuario es que, capítulo a capítulo, hemos ido interpretando los principales resultados en relación con los obtenidos en anuarios anteriores. 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.

Seguidamente presentamos las principales conclusiones del Anuario 2009:

Características de las empresas concursadas

Concebido como procedimiento único del sistema legal español, 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 369 personas jurídicas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros (un 10,1% del total) se registraran 1.444 cuyo pasivo fue inferior al millón de Euros (el 39,6%). En general, al igual que se observó en años anteriores, predominan las microempresas y PYMES. Sin embargo, respecto a los tramos más altos, en 2009 se ha producido un substancial ajuste, que se ha traducido en unas cifras patrimoniales medias más reducidas que en 2008: por ejemplo, de un año a otro los pasivos por concurso han pasado de un promedio de 11,7 millones de Euros a 6,9 millones. Desde la perspectiva laboral, la empresa persona jurídica concursada típica empleó a 12 asalariados, la misma cifra que en 2008. Con todo, el porcentaje de empresas que contrató a más de 50 asalariados se situó en 10,6% (superior al 7,7% de 2008).

En cuanto al sector, la participación de la construcción (coordinación y ejecución de obras) ha experimentado un ajuste, pasando del 26,8% en 2008 al 23,6% en 2009. De forma más general, las actividades correspondientes al ciclo completo de la construcción (desde el sector de extracción de materias primas a las actividades inmobiliarias) han pasado de representar casi el 50% (año 2008) al 45% del total (año 2009). Y en cuanto a la edad, el grupo más numeroso se concentró en el tramo entre los 5 y los 15 años (un 48,5% de la muestra). Un 17% de las sociedades entró en concurso con menos de 5 años de edad.

Por otra parte, se advierte que las empresas concursadas analizadas entran en una situación financiera muy deteriorada, aunque menos que en años anteriores. Los consumos de explotación típicamente representaron una mediana de 58% (un 62% en 2008), observándose un margen neto negativo (resultado neto sobre el total de ingresos) del 5% en promedio (un 10% en 2008). Por su parte, casi el 41,4% de las concursadas obtuvo

resultados ordinarios negativos (cifra inferior al 52% de 2008), y el 30,1% generó recursos negativos (el 43% en 2008), estimándose en un 60% 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), siendo el 70% en 2008. En general, las ratios de viabilidad de 2009 son mejores que las observadas en años anteriores. Es decir, el perfil de las actividades de las concursadas ha experimentado una cierta mejora interanual, lo que podría indicar un cierto aumento del número de sociedades que ha entrado en el concurso con el propósito de reestructurarse. A nivel patrimonial, la estructura de financiación se ha mantenido casi invariable respecto a 2008.

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 90% del total de fases sucesivas iniciadas en 2009, sin apenas variación con respecto a los años 2006, 2007 y 2008. En general, el concurso sigue presentando un perfil claramente liquidatorio. La comparación interanual sugiere que este rasgo tiene carácter estructural.

Una característica de nuestro procedimiento concursal 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; 288 casos, que representan el 21% de las fases de liquidación iniciadas (cifra muy próxima a la obtenida en años anteriores). Así, si tenemos en cuenta el deterioro de las cuentas de los deudores, los datos sugieren que el sistema concursal tiende a permitir que inicien la fase de convenio empresas que deberían liquidarse en primera instancia.

Por otra parte, el tamaño se encuentra entre los factores que influyen en la probabilidad de iniciar una fase de convenio, así como de alcanzar su aprobación. Concretamente, las concursadas que alcanzan un convenio contratan un promedio de 52 asalariados, frente a los 24 asalariados de las fases de liquidación. La mediana del pasivo de las concursadas con convenio aprobado fue de unos 5 millones de Euros (muy por encima de la cifra registrada en 2008, 2,6 millones de Euros), lo que contrasta con el millón de Euros que arrojan como mediana los concursos que iniciaron la liquidación (siendo esta última cifra muy próxima a la correspondiente a 2008). Tal como se apuntó en anuarios anteriores, los datos indican que las opciones de continuidad pasan por tener una mínima dimensión. Muy probablemente las concursadas requieren un mínimo de recursos para sufragar los elevados costes fijos del procedimiento, costes que la tramitación abreviada no parece reducir suficientemente, como se desprende del análisis realizado en el capítulo 5.

Al igual que en anuarios anteriores, la viabilidad de las actividades de las concursadas que se orientan al convenio parece significativamente mejor que el resto: en 2009 las empresas que sobreviven al procedimiento reflejan una mayor capacidad para generar recursos. Por otro lado, a diferencia de los años precedentes, la relación entre activos financieros e inmovilizado material sobre el activo total no parece significativamente mayor en las empresas que logran escapar a la liquidación. El énfasis en 2009 parece haberse trasladado del activo al pasivo, exhibiendo las empresas reestructuradas niveles superiores de financiación básica y a largo plazo, así como estructuras menos apalancadas. En un contexto de dificultades de los propios financiadores, parece que la viabilidad se asocia a una menor dependencia de la financiación externa en general, y de la financiación a corto plazo en particular.

La recuperación del crédito en los convenios

Los datos confirman el rol pasivo que los acreedores juegan en la iniciativa y formulación de los convenios. Ninguno de los convenios firmados en 2009 y que integran nuestra muestra se dio en un concurso solicitado por los acreedores. Asimismo, el deudor fue autor de la propuesta en la totalidad de los 102 convenios registrados. Estas cifras confirman las obtenidas en anuarios anteriores, por lo que deben interpretarse como rasgos estructurales del sistema concursal.

En cuanto a las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios (y siempre bajo el supuesto de cumplimiento íntegro de los pagos), el valor actual de los compromisos acordados con el deudor se situó, en promedio, en el 56% del valor nominal (cifra casi idéntica a la registrada en 2008), con una mediana del 54%, superior a la mediana obtenida en 2008, que fue del 46%. Por otra parte, un 22% de los convenios se aprobó de forma anticipada (esto es, se alcanzó sin pasar por la fase de convenio). Advirtamos que, a diferencia de 2007 y 2008, en estos convenios anticipados las expectativas de recuperación del crédito fueron similares al resto (con un 53% en 2009, promedio y mediana).

El análisis comparativo indica que en 2009 los niveles de recuperación de los acreedores se asocian positivamente al tamaño de la concursada. No hay en este sentido mucha consistencia intertemporal, puesto que esta asociación se obtuvo en 2007, pero fue inexistente en 2008. En cambio, como en ejercicios anteriores, en 2009 se confirma el escaso efecto que la calidad financiera de la empresa, medida por la viabilidad de sus actividades, tiene sobre los niveles de crédito. Año a año, el hecho de que los cobros pactados presenten una nula asociación con la viabilidad arroja ciertas dudas sobre el cumplimiento íntegro de algunos convenios. Por su parte, se advierte que un mayor apalancamiento sí nos anticipa mayores niveles de cobro: es decir, a través del concurso las empresas más apalancadas pueden beneficiarse de una mayor reducción del pasivo ordinario. La viabilidad futura de estas empresas exige salir del concurso con niveles moderados de pasivo, siendo necesario aplicar mayores quitas y esperas cuanto mayores sean los niveles de deuda.

El control de la empresa concursada

Al igual que se observó en años anteriores, 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 95% de los concursos fueron voluntarios, en menos del 3% de los mismos 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 pide la liquidación al instar el concurso: del total de concursos voluntarios con solicitud de liquidación, el juez procedió a suspender sus facultades en la mitad de los casos, adelantándose así el cambio que igualmente habría de producirse con la posterior apertura de la fase de liquidación. Por su parte, en 2009 la suspensión de facultades se produjo en el 70% de los concursos necesarios. Esta cifra es inferior a la observada en 2008, que fue del 78%. Quizás asistamos a una preferencia mayor entre los órganos concursales por mantener al deudor en la administración de la concursada.

A diferencia de los resultados de 2008, la pérdida de control dictada en el propio auto de declaración de los concursos voluntarios se asocia positivamente al tamaño. No se aprecia, sin embargo, asociación alguna con su calidad económica o financiera. Como excepción, se observa que un mayor apalancamiento caracteriza a las sociedades que pierden el control al iniciarse el concurso.

Sólo se ha registrado un caso en que el deudor recuperó el control tras perderlo al inicio del concurso, siendo también muy infrecuente (0,57% de los casos) que el deudor pierda el control si el juez mantuvo sus facultades de administración en el propio auto de declaración del concurso. Parece razonable pensar que los jueces únicamente se planteen la suspensión de facultades cuando dispongan de indicios de la incapacidad del deudor

para preservar el valor de la masa activa. Sin embargo, el análisis refleja que las 34 concursadas en las que se registró un auto de modificación de facultades de intervención a suspensión no parecen diferir mucho del resto en términos de calidad económica y financiera. Las causas parecen asociarse a la existencia de plantillas más grandes o a factores de carácter sectorial (como por ejemplo, pertenecer a la construcción).

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 apueste por 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. Los datos de anuarios anteriores han ido desvelando que los plazos reales del procedimiento concursal son desproporcionados tanto para las grandes empresas como para las pequeñas, sin que se logre ofrecer una tramitación verdaderamente abreviada para estas últimas. Al efecto de reducir tales plazos, el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* propuso la posibilidad de anticipar las liquidaciones, así como un conjunto de normas procesales entre las que se incluye la agilización de las sentencias resolutorias del incidente concursal (al pasar de ser la celebración de la vista una norma generalmente aplicable, a tener el carácter de trámite excepcional), también amplió el criterio del millón de Euros de pasivo estimado inicialmente a los diez millones de Euros como condición necesaria para la tramitación abreviada del concurso. Así, la comparación directa de resultados con anuarios anteriores ha requerido tener en cuenta estos cambios, especialmente debido a la aludida ampliación del límite del pasivo, que afecta a los concursos iniciados posteriormente a la entrada en vigor del RD – Ley 3/2009, pero que no alteró, sin embargo, el carácter abreviado u ordinario de los concursos en trámite.

Los datos correspondientes a los procedimientos iniciados antes del RD – Ley 3/2009, nos indican que se requirió de aproximadamente unos 9, y más de 11 meses (mediana), para la finalización de la fase común en los concursos abreviados y ordinarios respectivamente. 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. Como en anuarios anteriores, vemos que la fase común se retrasa aún más en los concursos necesarios (dos y seis meses adicionales en los concursos abreviados y ordinarios respectivamente). Con respecto a 2008, si nos centramos en el extremo inferior de la distribución por pasivo se observa que los concursos con pasivo estimado menor de un millón de Euros tienden a exhibir una duración muy similar a la de 2009. En cambio, y como nota positiva, los datos relativos a concursos con pasivo superior a los 10 millones sugieren una reducción interanual de plazos en 105 y 25 días (promedio y mediana respectivamente). Otra nota positiva es que los concursos que reinician la fase sucesiva (de fase convenio a fase de liquidación) consumen entre 1 mes (en procedimientos abreviados) y 3 meses (en procedimientos ordinarios) más que el resto de concursos, reduciéndose a la mitad la ineficiencia que por esta causa se reflejó en 2008.

Por otra parte, el tiempo necesario para alcanzar la sentencia de aprobación de un convenio anticipado está entre los 10 meses y los 11,8 meses (promedio y mediana de la tramitación ordinaria, respectivamente). 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 4,3 meses en la tramitación ordinaria (algo menos en la abreviada). En conjunto, 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 20 meses y 26 meses para la tramitación abreviada y la ordinaria respectivamente (lo que supone el aumento de unos cuatro meses con respecto a 2008). 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.

Las concursadas del ciclo de la construcción

Las empresas del ciclo de la construcción representaron el 45% del total de sociedades mercantiles que entraron en concurso en 2009, un 5% menos que en 2008, superando no obstante las cifras observadas en 2006 y 2007 (con porcentajes respectivos del 25% y del 30%). Con respecto a 2008, el ciclo constructivo acumuló una menor proporción de pasivos, registrándose un descenso del 81 al 63%.

Si nos atenemos al desglose de actividades del ciclo de la construcción, se advierte una disminución del peso de las actividades inmobiliarias: si bien en 2009 entró un número proporcionalmente similar a 2008, su dimensión media fue mucho menor (unos 13 millones de Euros en 2009, frente a los 41 millones de Euros de 2008), pasando a representar del 60% del total de pasivos registrados en 2008 a menos del 35% en 2009. No ocurre lo mismo en otros sectores del ciclo de la construcción: aumentan el peso las sociedades que ejecutan las obras y las industrias proveedoras de la construcción. Al tratarse estas últimas de empresas intensivas en el factor trabajo, no es de extrañar que la proporción de empleados afectados por el concurso vinculados a la construcción haya crecido hasta un 19% con relación a 2008. De forma más específica, se advierte que el número de trabajadores del subsector de la Industria para la construcción creció un 128% en 2009. Cabe apuntar, no obstante, que los sectores no pertenecientes al ciclo constructivo crecieron aún más en este capítulo, representando en 2009 casi un 55% del total de trabajadores afectados por los concursos.

Respecto al año 2008, se advierte un descenso general de los concursos necesarios, siendo ejemplo de ello las sociedades que coordinan y ejecutan obras (subsector de la Construcción), que pasan de un 12% al 6% de concursos iniciados por solicitud de los acreedores. En cuanto a la evolución de estos concursos, en 2009 se registra una mayor probabilidad de reestructuración de las sociedades inmobiliarias, alcanzando la fase de convenio sin fase de liquidación posterior un 18%, porcentaje mucho mayor que el 7% de las sociedades encargadas de la ejecución de obras, o el 8% registrado en el subgrupo de la Industria para la construcción.

IV. METODOLOGÍA

1. 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 (88%, 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, 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, cercano al 88%, 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; y 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. 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.

2. 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 y anual 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 la cuenta de resultados del ejercicio contable anterior más reciente una vez la empresa ha iniciado el concurso (hasta el actual anuario, con estados contables que fueron elaborados de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1991). Como se aprecia en el cuadro siguiente, las magnitudes resultantes de la selección pueden clasificarse en cuatro 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 y sexto 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 93 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	Acristalamiento 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 bien su valor es inferior al percentil 1.	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 bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	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 bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	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 bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	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 bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	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 bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

3. 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 se basa en un cuestionario 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.	866	20,7	986	20,6
S.R.L.	3.312	79,0	3.731	78,0
Otras	12	0,3	67	1,4
TOTAL	4.190	100,0	4.784	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	385	9,20	459	9,59
Aragón	142	3,39	146	3,05
Asturias (P. de)	55	1,31	64	1,34
Baleares (Illes)	107	2,56	144	3,01
Canarias	55	1,31	98	2,05
Cantabria	56	1,34	60	1,25
Castilla y León	161	3,85	198	4,14
Castilla-La mancha	97	2,32	122	2,55
Cataluña	1.101	26,30	1.212	25,33
C. Valenciana	693	16,55	722	15,09
Extremadura	53	1,27	60	1,25
Galicia	233	5,56	254	5,31
Madrid (C. de)	565	13,49	669	13,98
Murcia (Región de)	142	3,39	169	3,53
Navarra (C. Foral)	56	1,34	60	1,25
País Vasco	256	6,11	304	6,35
Rioja (La)	27	0,64	37	0,77
Ceuta y Melilla	3	0,07	6	0,13
TOTAL	4.187	100,00	4.784	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	423	12,39	656	15,24
3-5	422	12,36	613	14,24
6-9	526	15,40	666	15,47
10-19	782	22,90	1.009	23,44
20-49	871	25,51	889	20,65
50-99	250	7,32	286	6,64
100 o más	141	4,13	186	4,32
TOTAL	3.415	100,00	4.305	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 2009, basado en criterio agrupación INE)				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (incluidas personas físicas)	
	Obs.	%	Obs.	%
Agricultura y pesca	30	0,72	45	0,96
Industria y energía	1.020	24,34	1.201	25,52
Construcción	1.618	38,62	1.671	35,51
Hostelería	62	1,48	98	2,08
Inmobiliarias, financieras y seguros	111	2,65	125	2,66
Información, comunicaciones y resto de servicios	1.349	32,20	1.566	33,28
TOTAL	4.190	100,00	4.706	100,00

Nota: agrupación adaptada del 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.

4. Técnicas de Análisis.

4.1. 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.

4.1.1. 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...).

4.1.2. 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.

4.1.3. 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 .

4.1.4. 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.

4.1.4.1. 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.

4.1.4.2. 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.

4.1.4.3. 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.

4.1.5. 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 19.7. Boletín Estadístico. Banco de España).

4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.

4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.

4.2.1.1. Fase Sucesiva Iniciada, comparación entre concursadas.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	26,29	0,000
Pasivo Exigible	3,83	0,051
Volumen de Negocio	7,48	0,006
Número de Trabajadores	13	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	5,2736	0,072

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	3,66	0,056

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,02	0,884
Resultado Neto / Volumen de Negocio	3,34	0,068
Resultado Ordinario / Activo Total	7,72	0,006
Recursos generados / Pasivo Exigible	11,91	0,001

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
VARIABLES explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4574269	0,0683209	0,000
Edad	-0,0051882	0,0086144	0,547
Ind	-0,1405426	0,227467	0,537
Bordya	-1,835556	0,8732966	0,036
_cons	8,917229	1,024267	0,000
Log Likelihood	-347,16771	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.174		

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
VARIABLES explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4840704	0,0688942	0,000
Edad	-0,005932	0,0087067	0,496
Ind	-0,0965655	0,2295086	0,674
Genpas	-2,921651	0,8640818	0,001
_cons	9,404961	1,033225	0,000
Log Likelihood	-343,08251	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.176		

Solvencia patrimonial

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	22,24	0,000
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,45	0,501
Pasivo exigible / Activo Total	8,24	0,004
Reservas / Activo Total	0,16	0,690

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
VARIABLES explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4461571	0,06692	0,000
Edad	-0,0073495	0,0081859	0,369
Ind	-0,1098802	0,2258462	0,627
Fpplpya	-1,380884	0,3491945	0,000
_cons	9,371744	1,003803	0,000
Log Likelihood	-360,31705	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.244		

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
VARIABLES explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4769391	0,0654561	0,000
Edad	-0,000393	0,0086575	0,964
Ind	-0,01291	0,2255779	0,954
Pya	1,507313	0,5404258	0,005
_cons	7,824356	1,059214	0,000
Log Likelihood	-364,49539	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.249		

4.2.1.2. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	13,2	0,000
Pasivo Exigible	1,16	0,282
Volumen de Negocio	5,89	0,015
Número de Trabajadores	24,68	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	6,1569	0,046

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	7,33	0,0069

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,63	0,426
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,29	0,589
Resultado Ordinario / Activo Total	7,26	0,007
Recursos generados / Pasivo Exigible	8,72	0,003

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,5087126	0,0754071	0,000
Edad	-0,0058418	0,0092496	0,528
Ind	-0,393158	0,2420732	0,104
Bordya	-2,147522	0,9977354	0,031
_cons	9,953211	1,136838	0,000
Log Likelihood	-301,96839	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.156		

Modelo Logit			
(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,5293706	0,0757873	0,000
Edad	-0,0061743	0,0093271	0,508
Ind	-0,3350182	0,2434376	0,169
Genpas	-2,866099	0,9649059	0,003
_cons	10,34238	1,142742	0,000
Log Likelihood	-300,45991	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.158		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	8,24	0,0042
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,97	0,3242
Pasivo exigible / Activo Total	8,57	0,0035
Reservas / Activo Total	3,19	0,0743

Modelo Logit			
(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,5163289	0,0744531	0,000
Edad	-0,0062056	0,0089671	0,489
Ind	-0,3721295	0,2405049	0,122
Fpplpya	-0,7723763	0,3782865	0,041
_cons	10,45523	1,121539	0,000
Log Likelihood	-311,39348	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.222		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,5996524	0,0886167	0,000
Edad	0,0106768	0,0118171	0,366
Ind	-0,1096522	0,2636227	0,677
Reservya	-2,917223	0,9623706	0,002
_cons	11,32103	1,339841	0,000
Log Likelihood	-255,739	Prob > Chi2	0,000
Obs.	931		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,5418485	0,0735751	0,000
Edad	0,0006264	0,0094545	0,947
Ind	-0,2705406	0,2427686	0,265
Pya	1,751027	0,6151059	0,004
_cons	8,868591	1,17649	0,000
Log Likelihood	-309,21324	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.227		

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

4.2.2.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

Recuperación según mecanismo de aprobación del Convenio

Análisis de varianza	Grupos: Anticipada / Junta de Acreedores	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,35	0,5554

4.2.2.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	4,1	0,0478
Pasivo Exigible	2,92	0,0931
Volumen de Negocio	2,88	0,0956
Número de Trabajadores	2,6	0,1131

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	2,5659	0,277

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,53	0,4705

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,12	0,735
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,18	0,672
Resultado Ordinario / Activo Total	0,49	0,486
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,13	0,716

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	3,9	0,054
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,02	0,896
Pasivo exigible / Activo Total	1,56	0,218
Reservas / Activo Total	0,08	0,779

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

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,5	0,479
Pasivo Exigible	0,41	0,523
Volumen de Negocio	0,7	0,401
Número de Trabajadores	0,72	0,397

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	5,6773	0,059

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Edad	3,28	0,0701

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,17	0,684
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,63	0,105
Resultado Ordinario / Activo Total	0,1	0,748
Recursos generados / Pasivo Exigible	1,65	0,199

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,72	0,190
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	1,8	0,180
Pasivo exigible / Activo Total	10,13	0,002
Reservas / Activo Total	6,33	0,012

Modelo Logit (Suspensión =0; Intervención = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,0498209	0,0594724	0,402
Edad	0,0177084	0,0102695	0,085
Ind	-0,0443881	0,1989291	0,823
Pya	-0,7746785	0,2954251	0,009
_cons	4,303426	0,903797	0,000
Log Likelihood	-620,07999	Prob > Chi2	0,015
Obs.	3519		

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	1,05	0,31
Pasivo Exigible	1,01	0,314
Volumen de Negocio	0,78	0,3784
Número de Trabajadores	0,28	0,597
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	7,32	0,0076
Pasivo Exigible	7,7	0,0062
Volumen de Negocio	0,36	0,5492
Número de Trabajadores	0,24	0,6225

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,8873	0,642
Análisis Chi2 Pearson	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	6,2483	0,044

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Edad	2,24	0,135
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Edad	0,1	0,750

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,29	0,5909
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,22	0,2695
Resultado Ordinario / Activo Total	0,02	0,8876
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,61	0,4367
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	8,73	0,0037
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,03	0,8723
Resultado Ordinario / Activo Total	0,01	0,9205
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,05	0,8162

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,25	0,2632
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,18	0,6698
Pasivo exigible / Activo Total	4,3	0,0381
Reservas / Activo Total	4,91	0,0268

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,03	0,8697
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	1,05	0,307
Pasivo exigible / Activo Total	0,22	0,6377
Reservas / Activo Total	0,16	0,6881

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 = 2)	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,169967	0,0848946	0,045
Edad	-0,0135743	0,0136613	0,320
Ind	0,1290319	0,2567668	0,615
Fpplpya	0,7186574	0,3764298	0,056
_cons	-1,79036	1,22618	0,144
Log Likelihood	-907,68676	Prob.>Chi	0,000
Obs.	3.519		

Grupo de Referencia: r=3, 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	Coficiente (r = 2)	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,252196	0,0958853	0,009
Edad	-0,0071602	0,0160398	0,655
Ind	0,0294816	0,2721567	0,914
Fpplpya	-2,866711	1,305362	0,028
_cons	0,3634453	1,341107	0,786
Log Likelihood	-734,69751	Prob.>Chi	0,000
Obs.	2785		

Grupo de Referencia: r=2, Voluntario / Suspensión

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,02	0,8965
Pasivo Exigible	0,01	0,9259
Volumen de Negocio	0,2	0,6538
Número de Trabajadores	0,15	0,7007
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,04	0,8376
Pasivo Exigible	0,01	0,9373
Volumen de Negocio	0,19	0,6662
Número de Trabajadores	2,02	0,1558

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	7,1761	0,028
Análisis Chi2 Pearson	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	3,3557	0,187

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Edad	2,58	0,108	
Análisis de varianza, Grupos:		Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Edad	0,81	0,3692	

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,02	0,8748	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,45	0,502	
Resultado Ordinario / Activo Total	0,04	0,8428	
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,08	0,7733	
Análisis de varianza, Grupos:		Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,11	0,7428	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,07	0,3016	
Resultado Ordinario / Activo Total	0	0,9532	
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,09	0,7699	

Solvencia patrimonial

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	0,09	0,7585	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,27	0,6052	
Pasivo exigible / Activo Total	0,87	0,3503	
Reservas / Activo Total	0,54	0,4613	

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	0,62	0,4312
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,74	0,3901
Pasivo exigible / Activo Total	0,06	0,8088
Reservas / Activo Total	0	0,9838

4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.

4.2.4.1. Duración de las Fases del Procedimiento Concursal.

Análisis de varianza	Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva en Procedimientos, Abreviados / Ordinarios	
	Valor F	Prob > F
Días	139,63	0,00

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	2,02	0,1553

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	64,13	0,00

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	6,23	0,0146

Análisis de varianza	Convenio Aprobado en Fase Sucesiva Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	2,4	0,1262
Análisis de varianza	Plan de Liquidación Aprobado en Fase Sucesiva Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	0,91	0,3419

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	8,87	0,0034

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

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común	
	Valor F	Prob > F
Días	3,18	0,0423

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común	
	Valor F	Prob > F
Días	27,9	0,000

4.2.4.3. Características de la Concursada y Duración del procedimiento.

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,56	0,4528
Pasivo Exigible	0,79	0,374
Volumen de Negocio	1,03	0,3105
Número de Trabajadores	0,4	0,5264

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	6,126	0,047

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,35	0,2451

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	2,95	0,086
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,15	0,284
Resultado Ordinario / Activo Total	0	0,981
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,15	0,695

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,41	0,522
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,24	0,6255
Pasivo exigible / Activo Total	11,18	0,0009
Reservas / Activo Total	0,13	0,7165

Modelo Logit Procedimientos abreviados (Menor duración = 0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
lnexigb	0,2696347	0,1088839	0,013
Edad	0,0074536	0,0102829	0,469
Ind	-0,4224732	0,2015861	0,036
Reservya	0,7945396	0,3208209	0,013
_cons	-3,984135	1,412144	0,005
Log Likelihood	-341,34802	Prob > Chi2	0,0002
Obs.	515		

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	4,74	0,0299
Pasivo Exigible	4,5	0,0344
Volumen de Negocio	5,09	0,0244
Número de Trabajadores	2,76	0,0971

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,0471	0,977

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	3,57	0,0592

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	2,14	0,1445
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,35	0,5517
Resultado Ordinario / Activo Total	1,59	0,208
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,71	0,4012

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,27	0,2602
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	2,36	0,1248
Pasivo exigible / Activo Total	0,21	0,6501
Reservas / Activo Total	10,86	0,0011

Modelo Logit			
Procedimientos ordinarios			
(Menor duración =0; Mayor duración = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	0,0937527	0,0880539	0,287
Edad	-0,0092232	0,0095851	0,336
Ind	0,1947072	0,2228835	0,382
Reservya	-2,671264	1,11484	0,017
_cons	-1,163923	1,336077	0,384
Log Likelihood	-288,93882	Prob > Chi2	0,0095
Obs.	427		