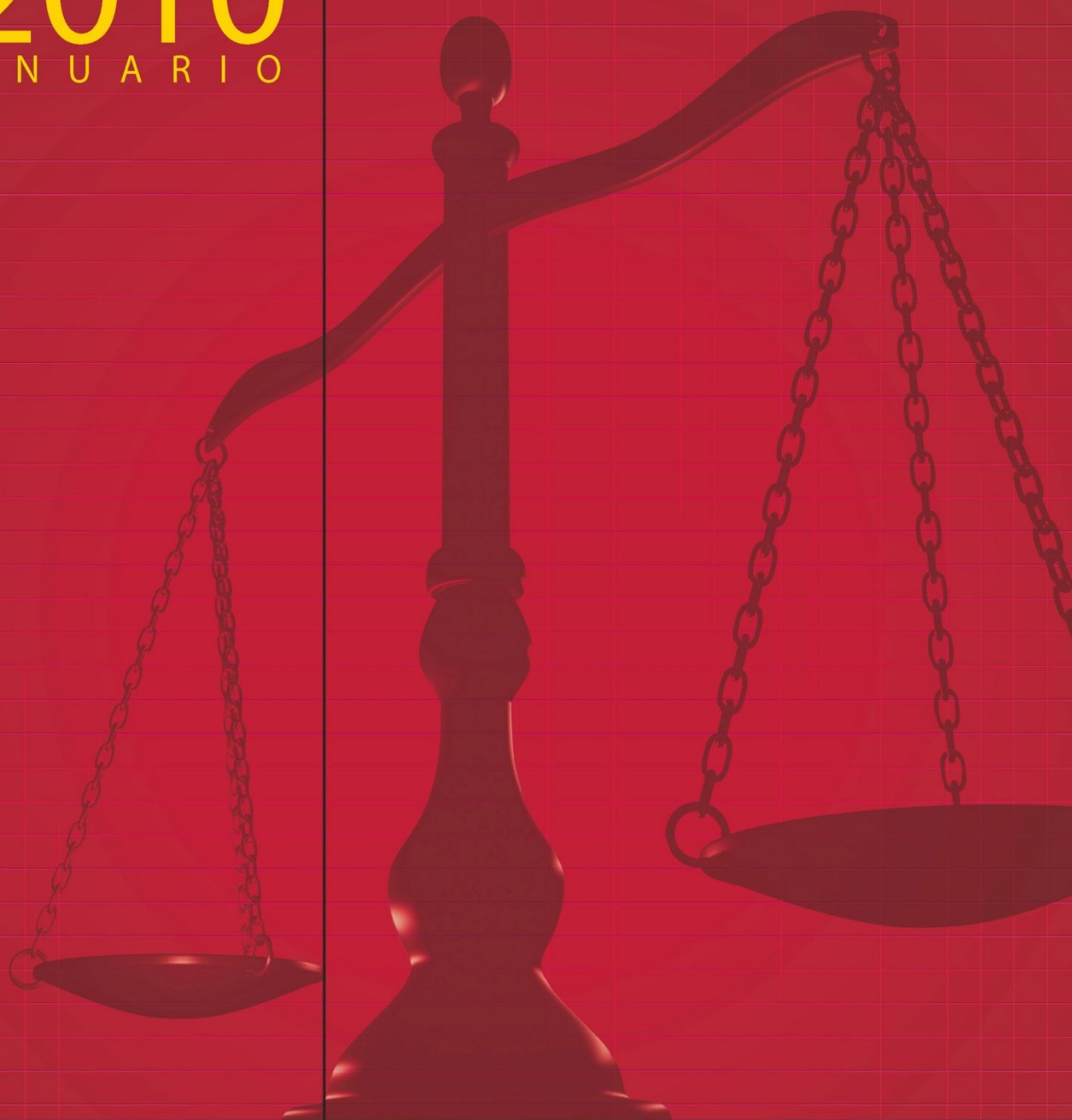


estadística concurstral

2010
ANUARIO




Registradores de España

EL CONCURSO
DE ACREEDORES
EN CIFRAS

ESTADÍSTICA CONCURSAL



ANUARIO 2010



**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-2010

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. ANÁLISIS DE RESULTADOS	3
1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.	5
1.1. Dimensión de la concursada.	6
1.2. Sector y edad de la concursada.	9
1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas.	12
1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas.	16
2. La Reasignación de Recursos.	19
2.1. Evolución de los procedimientos.	20
2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.	22
2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.	28
3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	35
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	35
3.1.1. Características de los convenios.	35
3.1.2. Recuperación del crédito.	37
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.	39
4. El Control de la Empresa Concursada.	46
4.1. Evolución del control de la empresa concursada.	47
4.2. Facultades de administración del deudor al inicio del procedimiento.	51
4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.	51
4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	57
4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior al inicio del procedimiento.	64
5. Duración de los procedimientos concursales.	70
5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.	71
5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.	83
5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	87
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	87
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	91
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.	110
6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.	122
7. ANEXO. Acuerdos de refinanciación	128
II. CONCLUSIONES	137

III. METODOLOGÍA	145
1. Objetivos y límites de la información disponible.	145
2. Procesamiento de la Información.	146
3. Características de los Datos.	154
4. Técnicas de Análisis.	156
4.1. Descripción de las técnicas empleadas.	156
4.1.1. Análisis Univariante.	156
4.1.2. Análisis de varianza.	156
4.1.3. Prueba de la χ^2 .	157
4.1.4. Análisis Multivariante.	157
4.1.5. Cálculo del valor actual del compromiso de pagos a los acreedores.	159
4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.	160
4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.	160
4.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	164
4.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concursada.	165
4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.	170

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS

ESTEBAN F. VAN HEMMEN

El propósito de este análisis es ofrecer al público interesado una descripción contrastada del funcionamiento económico y jurídico del sistema concursal español. Esta aproximación es posible gracias a la diversidad de las fuentes de información del Colegio de Registradores, que permiten relacionar los datos procedentes de los procedimientos concursales con magnitudes contables que nos informan de las características económicas y 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 4.082 autos de declaración de concurso, 2.453 autos de apertura de fase sucesiva, 297 sentencias de aprobación de convenio y 182 autos de conclusión de concurso. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2010 y tras aplicar los filtros de calidad descritos en la metodología, hemos analizado un total de 3.337 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 2010. 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 2010 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 2010. 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, para luego estudiar 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 acabe impidiendo su continuidad.

En el sexto y último capítulo estudiaremos los concursos del ciclo de la construcción. A lo largo del mismo se 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.

A lo largo del Anuario 2010 se comparan los resultados obtenidos con los de los anuarios anteriores. La perspectiva temporal permitirá 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 debería permitir la identificación de las posibles tendencias asociadas a los ciclos económicos.

El análisis de la información generada por el sistema concursal en 2010 ha ofrecido algunas dificultades. Una de ellas se debe a que las últimas cuentas preconcursales presentadas por la mayoría de las sociedades que se declararon en concurso en ese año se elaboraron de acuerdo al Plan General Contable de 2007, por lo que la comparación con las ratios contables calculadas en los ejercicios anteriores (basadas en el Plan General Contable de 1990) no puede ser directa. Esto afecta concretamente a los capítulos 1 y 6, así como a la segunda sección del capítulo 4. Otra dificultad afecta especialmente al capítulo 5 ya que, al cambiar el RD Ley 3/2009 la composición de las sociedades que pueden acogerse a la tramitación abreviada u ordinaria (y convertir la primera en el procedimiento de uso más general), el cálculo de tiempos imputable a ambas tramitaciones debe hacerse atendiendo a la norma aplicable en el momento de declararse cada uno de los concursos incluidos en el análisis. Finalmente, el RD Ley 3/2009 introdujo la posibilidad de avanzar la apertura de la fase de liquidación sin necesidad de esperar a la resolución de las impugnaciones que afectan a la elaboración de la lista definitiva de acreedores, innovación procesal que ha requerido algún refinamiento adicional en el análisis de tiempos de la fase común.

1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.

En este primer capítulo ofrecemos una descripción de las personas jurídicas que entraron en concurso en 2010. 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 en el año 2010 se produce una disminución del 2,4% en el número de empresas concursadas respecto al año anterior, lo que confirma las reticencias que este mecanismo de reasignación de recursos suscita entre los agentes empresariales. No obstante, hay que señalar que esta disminución ha sido menos acusada que la observada en el cómputo total (que, incluyendo empresas y personas físicas, fue un 7,2%). En general, el año 2010 supone una cierta descarga para el sistema concursal, al revertirse (o, al menos, estabilizarse) la tendencia de crecimiento exponencial de solicitudes de inicio de concurso ocurrido entre 2007 y 2009. Pese a ello, no podemos ignorar que la estructuración del procedimiento en varias fases impide que tal descarga se materialice de forma inmediata. Así, en 2010 los juzgados dedicaron buena parte de sus recursos a atender a los procedimientos vivos que progresan de la fase común a la fase sucesiva, aspecto que analizaremos en el próximo capítulo.

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. Como veremos en este capítulo, en el ejercicio 2010 registramos un empeoramiento general en la calidad financiera de las sociedades concursadas. Se interrumpe así la tendencia reflejada en 2008 y 2009, cuyos datos nos informaban de una cierta mejora en el perfil de la empresa concursada. Recordemos, en este sentido, que 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%. La entrada en concurso de empresas con mejores ratios de actividad parece truncarse en 2010, año en el que las empresas que generaron recursos negativos supuso el 51,1%. Es un resultado que debe interpretarse con cautela, ya que se basa en estados financieros elaborados de acuerdo con el nuevo Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre), lo que implica que para el cálculo de los recursos generados debemos basarnos en el resultado de explotación que, a diferencia del Plan anterior (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre), incluye ahora resultados de carácter extraordinario.

Apuntemos, por otra parte, que en 2010 el porcentaje representado por el tramo de empresas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros se ha situado en el 10,5%. A pesar de que la cifra ha sido muy similar a la registrada en 2009 (un 10,1%), la entrada de algunas sociedades de gran tamaño ha afectado de forma sustancial al promedio del pasivo de 2010, para situarse cerca de los 8 millones de Euros. Se trata de una cifra claramente superior a los 5,7 millones de Euros de 2009. Como veremos en el capítulo 6, la explicación a este incremento se debe a que en 2010 vuelve a producirse la entrada de grandes sociedades inmobiliarias, ascendiendo a los 22 millones de Euros el promedio de los pasivos de las que realizan esta actividad. Así pues, la dimensión media de las inmobiliarias que inician el concurso en 2010 es muy superior a la registrada en 2009, que fue de 13,4 millones de Euros. Cabe apuntar, no obstante, que las inmobiliarias que iniciaron el concurso en 2010 no fueron tan grandes como las que lo hicieron dos años antes: en 2008 el promedio de sus pasivos fue de más de 41 millones de Euros. Esto explica que el promedio del pasivo de 2010 para el conjunto de las concursadas (recordemos, cerca de los 8 millones de Euros) haya sido bastante inferior al observado en 2008, ejercicio en que fue de 11,8 millones de Euros.

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. La gran mayoría de las empresas que iniciaron concurso en 2010 presentaron sus cuentas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 2007.

A un más nivel agregado, veremos en el presente capítulo que las sociedades vinculadas al ciclo de la construcción han representado un 45,7% de la muestra total, algo más que el 44,8% registrado en 2009, aunque por debajo del 48,3% correspondiente a 2008. Es decir, una de las principales misiones del sistema concursal sigue siendo reasignar los recursos de la actividad constructiva.

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 de explotación 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 (inmovilizados materiales y financieros), el grado de apalancamiento total, y las reservas acumuladas.

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 (8,5 millones de Euros de promedio, frente a los 1,4 millones de Euros de mediana) como al pasivo exigible (7,9 millones, frente a poco más de 1,3 millones de Euros). En 2010 la distancia entre promedio y mediana se ha ampliado significativamente en comparación con el año 2009: así, si el promedio del activo en 2010 ha sido 6 veces superior a la mediana, en 2009 fue unas 4 veces superior (si bien situándose algo por debajo del múltiplo de 7 observado en el anuario de 2008).

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
Promedio	8.528.160	7.925.415
Mediana	1.425.120	1.333.974
Observaciones	3.232	3.234

Nota: Estados contables según PGC 2007

Pasando ahora a analizar la distribución por tramos, advertimos que un 11,57% del total de la muestra exhibe activos por un valor superior a los 10 millones de Euros. Por su parte, la proporción de pasivos en el tramo superior fue de un 10,45%.

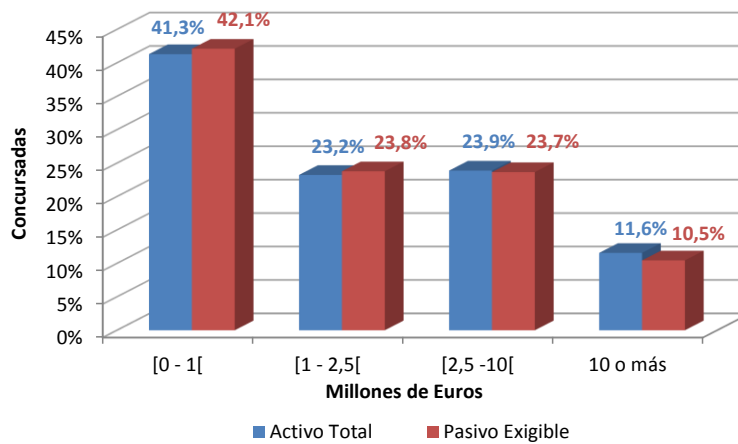
Respecto a los tramos más bajos, en 2010 las concursadas con activos inferiores a los 2,5 millones de Euros sumaron el 64,5% de la muestra, concentrándose en el tramo entre cero y 1 millón de Euros el 41,31%. Ambos porcentajes son similares a los obtenidos en 2009 (con un 65% por debajo de los 2,5 millones y un 42,12% que no alcanzaron el millón de Euros) y en 2008 (con un 60% y un 37% respectivamente), 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.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Tramo	Activo Total			Pasivo Exigible		
	Nº	%	Acumulado	Nº	%	Acumulado
[0 - 1[	1.335	41,31	41,31	1.362	42,12	42,12
[1 - 2,5[	751	23,24	64,54	769	23,78	65,89
[2,5 -10[	772	23,89	88,43	765	23,65	89,55
10 o más	374	11,57	100,00	338	10,45	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

Distribución por tramos de Activo y Pasivo Exigible

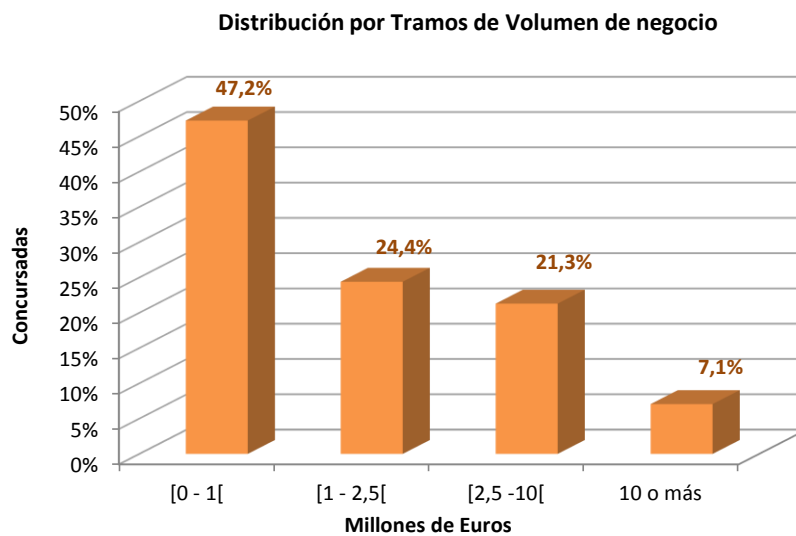


Una vez descritos el activo y el pasivo, que son medidas de carácter estático - patrimonial, seguidamente examinamos los estadísticos relativos al volumen de negocio.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio			
Estadísticos		Volumen de Negocio	
Promedio		4.263.263	
Mediana		1.104.529	
Observaciones		3.160	
Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	1.493	47,25	47,25
[1- 2,5[	771	24,40	71,65
[2,5-10[	673	21,30	92,94
10 o más	223	7,06	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

La mediana del volumen de negocio se sitúa en 1,1 millones de Euros, cifra inferior a la obtenida en 2009 (1,74 millones de Euros). El promedio de esta variable, 4,26 millones de Euros, es superior a la mediana aproximadamente en un múltiplo de 4. Si tomamos una perspectiva temporal más amplia, advertimos que el promedio de 2009 fue superior al de 2010, 4,9 millones de Euros, siendo de 6,1 millones de Euros en 2008, de 5,8 millones de Euros en 2007, y de 5,7 millones de Euros en 2006. Estas cifras sugieren que en 2010 han iniciado concurso empresas con un volumen de actividad muy reducido. Un dato adicional apunta a esa dirección: dentro del período 2006-2010, en el ejercicio 2010 se anotó el porcentaje más alto de sociedades que facturaban entre 0 y un millón de Euros: un 47,25%, frente al mínimo registrado en 2009, un 33,9%. Por su parte, vemos que en 2010 la distribución del volumen de negocio vuelve a retroceder ligeramente en los tramos más altos: en 2008 el tramo superior a los 10 millones de Euros acumulaba el 12,2%, situándose en 2009 en el 10%, y descendiendo al 7,1% en 2010.

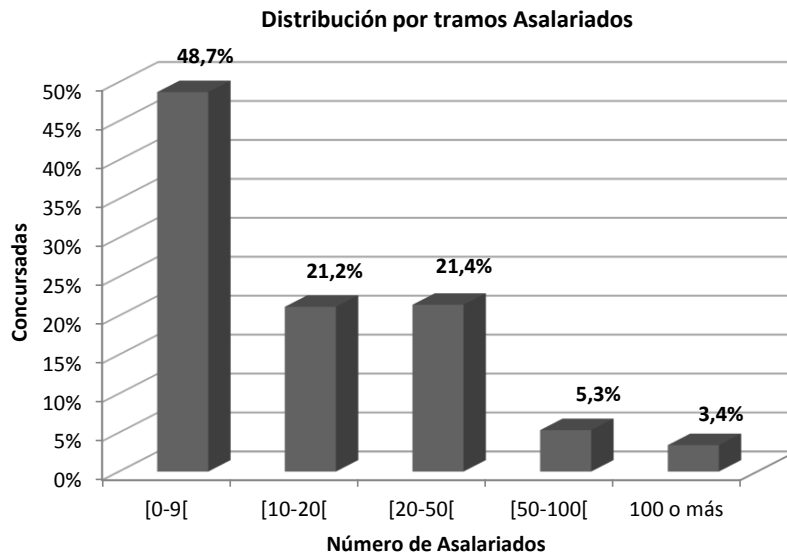


La regresión observada tanto en los promedios como en los tramos altos se repite en la cifra de empleados. Así, la mediana de empleados pasó de una cifra de 12 en 2009 a 10 en 2010.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del número de Asalariados	
Estadísticos	Número de asalariados
Promedio	24
Mediana	10
Observaciones	3.007

Las cifras de la siguiente tabla indican que casi el 70% emplea como máximo a 19 empleados, magnitud superior a la observada en el anterior anuario (un 65%).

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (número de asalariados)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	1.465	48,7	48,7
[10-20[	636	21,2	69,9
[20-50[	644	21,4	91,3
[50-100[	160	5,3	96,6
100 o más	102	3,4	100,0



Se concluye pues que la distribución por tramos de tamaño de asalariados se ha ido desplazando hacia la izquierda. 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. Adviértase que, a efectos comparativos con respecto a anuarios anteriores, seguimos adoptando la CNAE 1993 como referencia. En el Apéndice puede consultarse la agrupación correspondiente basada en la CNAE 2009.

Distribución por sector de actividad		
	Observaciones	%
Agricultura y Pesca	31	0,78
Industria y Energía	920	23,06
Construcción	932	23,36
Comercio	655	16,42
Hostelería	125	3,13
Transporte y Almacenamiento	201	5,04
Inmobiliarias y Servicios empresariales	997	24,99
Resto de Servicios	129	3,23
Total	3.990	100,00

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 1993

En 2010 la distribución por sectores mantiene algunas similitudes con respecto al ejercicio anterior, 2009. Así, en ambos ejercicios, sectores como la Construcción acumulan poco más del 23%, una proporción algo menor a la registrada en 2008 (26,35%), aunque claramente superior al 17,38% y al 18,24% observados en los ejercicios 2006 y 2007. Disminuye la presencia de la industria (del 27,11% de 2009 al 23,06%), a la vez que se produce una cierta corrección (a la baja) del Comercio (del 18,95% de 2009 al 16,42% que nos muestra la tabla). Por su parte, viene apreciándose la resistencia del sector de las Inmobiliarias y de los Servicios empresariales a volver a los niveles previos a la crisis: si en 2006 y 2007 su participación se situó en el 12,28% y el 14,02% respectivamente, los porcentajes correspondientes al 2008, 2009 y 2010 fueron del 24,42%, del 22,65% y del

24,99%. Servicios como la Hostelería (3,13%) y el Transporte y Almacenamiento (5,04%) han registrado niveles superiores a los de 2009 (año en que sumaron el 1,48% y el 3,51% respectivamente).

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	920	23,2
Construcción	932	23,5
Servicios	2.107	53,2

* Excluyendo Agricultura y Pesca

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 1993



Excluidas las empresas del sector de agricultura y pesca, observamos que entre las concursadas que iniciaron el concurso en 2010, el porcentaje de las que realiza actividades industriales fue del 23,2%, alcanzando el sector servicios el 53,2%.

Por otra parte, y como ya se ha ido realizando desde el Anuario de 2008, aprovechamos la clasificación que a propósito propone el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores para enriquecer la imagen e incluir a 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. A efectos comparativos con los dos anuarios anteriores, seguimos aplicando el mismo criterio (originado en la CNAE 1993). Este desglose se caracteriza por añadir, además de las concursadas dedicadas propiamente a la construcción (esto es, a la edificación y obras), 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-93 con 4 dígitos en estos cuatro subsectores del ciclo constructivo.

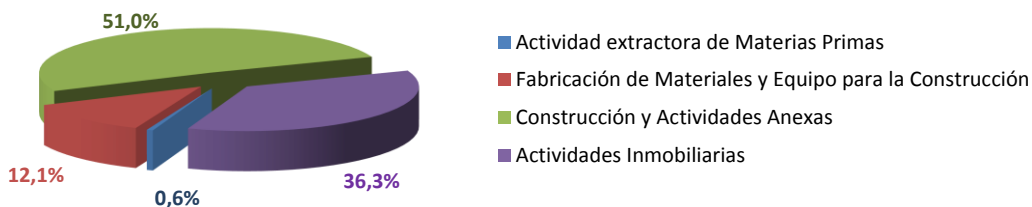
Veamos en 2010 cuál ha sido la distribución en estos cuatro subsectores.

Desglose sectorial de la Construcción, según subsectores del ciclo constructivo		
Subsector	Número de concursadas	Porcentaje
1- Actividad extractora de Materias Primas	11	0,60
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	220	12,07
3- Construcción y Actividades Anexas	929	50,99
4- Actividades Inmobiliarias	662	36,33
Total	1.822	100,00

Podemos apreciar que en 2010 se han identificado 1.822 sociedades pertenecientes al ciclo constructivo. Representan el 45,7% del total de 3.990 de concursadas para las que disponemos del dato relativo a su sector de actividad. Con respecto al ejercicio 2009, se aprecian algunas similitudes, como el hecho de que el 44,8% del

total de casos correspondieran al ciclo constructivo (recuérdese que en 2008 el porcentaje ascendió al 48,3%). Con pequeñas diferencias, el subsector 3 (Construcción y actividades anexas) corresponde fundamentalmente a lo que en las tablas sectoriales anteriores hemos identificado como ‘Construcción’.

Distribución por Subsectores de la Construcción



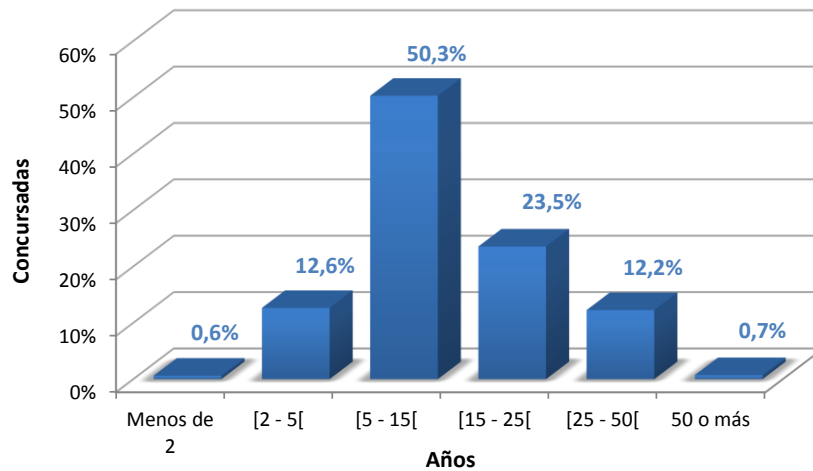
Como resultado de este desglose advertimos que la mayoría de las empresas del ciclo de la construcción realizan actividades de edificación y obras (un 51%), seguido del sector de actividades inmobiliarias (un 36,3%), la fabricación de materiales y equipo para la construcción (el 12,1%) y la actividad extractora de materias primas (el 0,6%). En general puede afirmarse que la distribución por subsectores ha sido bastante similar a la de los dos Anuarios precedentes. Si acaso cabe destacar que las actividades inmobiliarias pasaron del 33,2% en 2009 al 36,3% en 2010. En el capítulo 6 de este Anuario 2010 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 13,57 años de antigüedad (muy similar a lo observado en 2009), cifra que se reduce a 11 años si se considera la mediana.

Características de la concursada			
Estadísticos descriptivos de la edad			
Estadísticos	Edad (diferencia entre la fecha de creación y fecha del Auto de Declaración del Concurso)		
Promedio	13,57		
Mediana	11,00		
Observaciones	3.935		
Agrupación por tramos (número de años)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	24	0,61	0,61
[2 - 5[	497	12,63	13,24
[5 - 15[	1.978	50,27	63,51
[15 - 25[	926	23,53	87,04
[25 - 50[	482	12,25	99,29
50 o más	28	0,71	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 la mitad de la muestra.

Distribución por Tramos de Edad



El peso del grupo de edad comprendido 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 13%, porcentaje menor al 17% de 2009, siguiendo la senda descendiente observable tras el año 2008, 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 evolución de la demanda.

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 aprovisionamientos. Por tanto, la ratio cuantifica la proporción de los ingresos que la empresa puede aplicar a la retribución de los trabajadores y de los suministradores de financiación, además del pago de impuestos y del resto de gastos de explotación. Las empresas cuyas actividades exhiban un gasto elevado en consumos de bienes (bien sea para su posterior venta o transformación) tienen menos oportunidades para remunerar al resto de factores de producción, a la vez que son más proclives a acumular deudas a corto plazo con sus proveedores, lo que puede comprometer gravemente su viabilidad.

- Resultado del ejercicio / 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 de Explotación / Activo total

Otro indicador de viabilidad es el cociente entre el resultado (excedente) de las actividades de explotación 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 de explotación 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 de explotación 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 de explotación. Los recursos generados se aproximan sumando al resultado de explotación 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 de explotación. 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 2010.

Viabilidad basada en la actividad de la concursada Estadísticos descriptivos				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Ej. / Volumen de Negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,01	-0,17	-0,19	-0,09
Mediana	0,44	-0,06	-0,01	0,00
Observaciones	2.720	2.915	3.085	3.085

Nota: Estados contables según PGC 2007

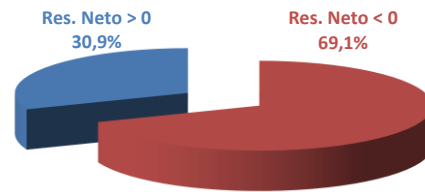
En primer lugar, apuntemos que los aprovisionamientos de las empresas concursadas reducen hasta un 44% (promedio y mediana) los ingresos disponibles para atender el resto de gastos (salarios, impuestos, gastos financieros...).

Por otra parte, al igual que en anuarios anteriores, las concursadas operan en promedio con un margen neto (Resultado del Ejercicio / Volumen de Negocio) negativo. En 2010 el promedio fue del -17%, una cifra bastante peor a la alcanzada en 2009 (un -5%). De forma análoga, el excedente de las actividades de explotación arrojó un promedio negativo, un -0,06 en la relación con el total de activos, sin que podamos realizar una comparación directa con ejercicios anteriores (al basarse la ratio correspondiente en la cifra de resultado registrada para las actividades ordinarias). Por su parte, el promedio de los recursos generados (Recursos generados / Pasivo exigible) fue negativo: un -9% en relación al pasivo exigible total.

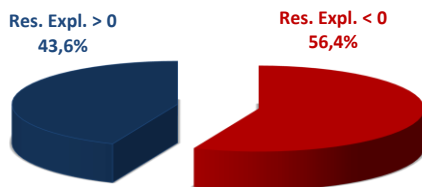
La proporción de concursadas con Resultado Neto negativo se acercó al 70%, lo cual deja una imagen inequívoca del deterioro con que han llegado estas empresas al concurso.

Proporción de Concursadas con Resultado de Ejercicio Negativo		
	Obs.	%
Resultado de Ejercicio <0	2.013	69,06
Resultado de Ejercicio >0	902	30,94
Total	2.915	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



Si bien el cambio de criterios contables no permite una comparación directa con ejercicios anteriores, se intuye que la mejora advertida en 2008 y en 2009 parece truncarse en 2010. La pobreza de los resultados puede observarse también en la siguiente tabla, que revela que tan solo el 43,6% de las concursadas obtuvo resultados de explotación positivos.



Proporción de Concursadas con Resultado Explotación Negativo		
	Nº Obs.	%
Resultado Explotación <0	1.740	56,40
Resultado Explotación >0	1.345	43,60
Total	3.085	100,00

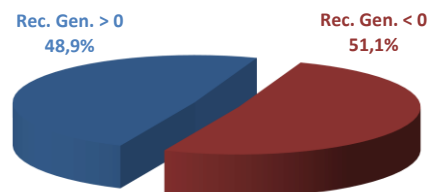
Nota: Estados contables según PGC 2007

Se concluye, por tanto, que las actividades de explotación de una proporción significativa de concursadas ha sido muy deficitaria en las etapas preconcursales.

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, menos de la mitad de las concursadas genera recursos positivos.

Proporción de Concursadas con Recursos Generados Negativos		
	Nº Obs.	%
Recursos Generados <0	1.577	51,12
Recursos Generados >0	1.508	48,88
Total	3.085	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



Es decir, el número de empresas que antes de su entrada en concurso en 2010 genera recursos positivos es incluso inferior al número de las que genera recursos negativos. Estas últimas son empresas cuyas actividades de explotación no permiten atender siquiera una mínima parte de las deudas de la empresa. Los resultados no auguran buenas perspectivas. La mayoría de estas empresas acabarán 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	1.577	51,33	51,33
25 o más	470	15,30	66,63
[10 – 25[	560	18,24	84,87
[5 - 10[	322	10,48	95,36
[0 - 5[	143	4,65	100,00
Total	3.072	100,00	

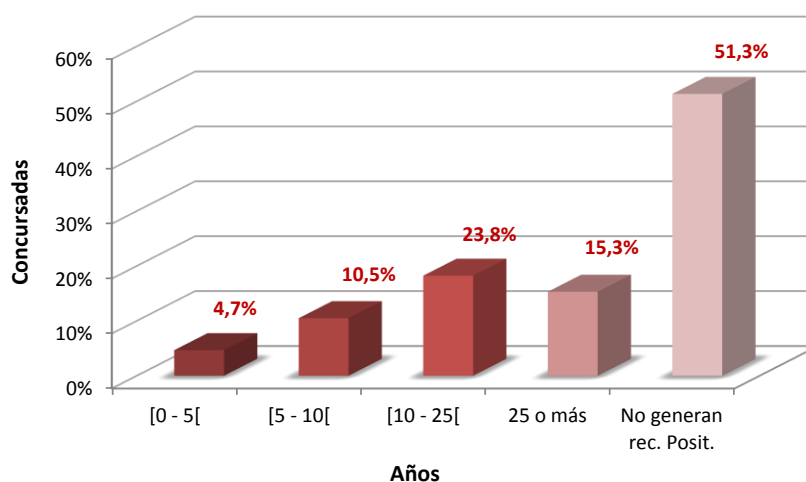
Nota: Estados contables según PGC 2007

Si, por una parte, en un 51% de las concursadas los ingresos son insuficientes para atender siquiera una parte del pasivo exigible (dado que en ellas las salidas financieras asociadas a los gastos financieros, de personal, aprovisionamientos y otros gastos de explotación superan los ingresos disponibles), menos de 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 15% lo podría hacer en menos de 10 años.

Apuntemos también que, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas preconcursales, el 66,6% de las concursadas no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años.

Lo anterior es relevante para valorar si el nivel de recursos generados de las concursadas les permitirá sobrevivir al procedimiento. El hecho de que el 15% de las empresas exhiba una capacidad suficiente para liquidar sus deudas en menos de 10 años 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%, nos lleva a concluir que solamente este 15% tiene potencial para alcanzar un convenio.

Tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados



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 2010 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 no corriente / 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 2010. Los datos sugieren que, en promedio, los fondos propios más el exigible no corriente cubren un 27% de los activos totales. Para la mitad de la muestra, la financiación básica es igual o inferior al 37% del valor contable del activo. Es decir, para la concursada típica, una proporción muy importante del pasivo será exigible corriente.

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	0,27	0,29	1,11	0,17
Mediana	0,37	0,19	0,94	0,07
Observaciones	3.232	3.065	3.176	2.804

Nota: Estados contables según PGC 2007

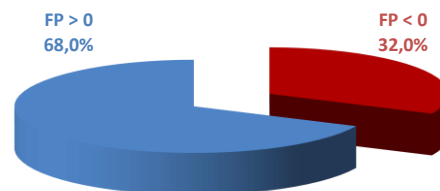
La segunda columna indica que el inmovilizado material y financiero representa en promedio alrededor del 29% del total de activo y que el peso de este tipo de activos es igual o inferior al 19% en la mitad de las concursadas. Los estadísticos de la tercera columna reflejan que se trata de empresas muy apalancadas. En promedio, en 2010 los pasivos exigibles superan la cifra del activo, siendo la mediana el 94%.

Finalmente, en promedio las reservas alcanzan el 17% del valor del activo total. La mediana indica que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 7% del activo. Si se tiene en cuenta que estas concursadas tienen alrededor de 13,6 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	1.051	31,99
FP >0	2.234	68,01
Total	3.285	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



Vemos que un 32% de las concursadas acumuló pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios. Apuntemos que la proporción de concursadas con fondos propios negativos fue mucho mayor a la observada en 2009, 2008 ó 2007 (con un 13,4%, 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 inferior, confirma para 2010 la tendencia a la entrada en concurso de sociedades con estructuras de financiación más débiles.

RECAPITULACIÓN

El análisis descriptivo indica que en 2010 las empresas vinculadas al ciclo constructivo siguen representando una proporción muy importante sobre el total de concursadas: un 45,7%. Este porcentaje es algo superior al 44,8% observado en 2009, aunque inferior al 48,3% correspondiente a 2008. Es cualquier caso, no remiten las graves dificultades del sector, y se prolonga a 2010 lo que constituye uno de los principales cometidos del sistema concursal en la actual crisis económica: reasignar los recursos productivos y los activos de este sector. En cuanto al tamaño de la concursada, en 2010 observamos que un 10,45% de las concursadas superó los 10 millones de Euros de pasivo, una cifra muy similar a la registrada en 2007 (10,3%) y en 2009 (10,1%), superior a la observada en 2006 (6,16%), pero inferior a la obtenida en 2008 (14,8%). Es un tramo muy relevante, ya que puede incluir a empresas de gran dimensión, es decir, empresas que afectan significativamente a las magnitudes promedio. Precisamente, en 2010 el promedio del pasivo fue de 7,9 millones de Euros, siendo 5,7 millones en 2009, 11,7 millones en 2008, 5,3 millones en 2007 y 3,3 millones en 2006. Por contraste, las medianas se han mantenido una franja mucho más estrecha en el período 2006-2010, al haberse marcado un mínimo de 0,9 millones de Euros (2006) y un máximo de 1,6 millones de Euros (2008). Si bien en 2010 los promedios patrimoniales han tendido a recuperar terreno respecto al ejercicio anterior, en el plano de la actividad contrasta el hecho de que el porcentaje de sociedades que facturan entre 0 y un millón de Euros haya sido un 47,25%, el máximo registrado en el período 2006-2010. En 2010 se advierte, por tanto, que si bien entran empresas patrimonialmente grandes, los niveles de actividad han resultado ser generalmente inferiores. Respecto al factor trabajo, apuntemos que la concursada que inicia el concurso en 2010 típicamente contrata a 10 asalariados, ascendiendo el promedio a 24. La diferencia entre mediana y promedio vuelve a producirse por la presencia en la muestra de grandes empresas: un 3,4% de las empresas que iniciaron concurso en 2010 emplearon 100 o más asalariados, muy cerca del 3,8% observado en 2009, si bien ambos ejercicios se situaron por debajo del 5,9%, el 6,8% y el 5,62% obtenidos en 2008, 2007 y 2006 respectivamente para este tramo. En el otro extremo, en 2010 la proporción de concursadas que emplearon a menos de 10 asalariados fue del 48,7%, superando al 43,1% y al 42,9% obtenidos en 2009 y en 2008 respectivamente. Por otra parte, las ratios de viabilidad revelan cifras muy negativas en 2010, especialmente si nos fijamos en la capacidad para generar recursos. Así, el promedio de recursos generados ha sido de un -9% sobre el pasivo total en 2010: en general, el sistema concursal está acogiendo empresas con escasa viabilidad. Estimamos que sólo un 15% de las 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 el 32%, una cifra claramente muy superior a la observada en anuarios anteriores (especialmente si se compara con el 13,4% correspondiente a 2009).

2. La Reasignación de Recursos.

Este segundo capítulo analiza el sistema concursal en su capacidad para guiar los procesos decisorios que discriminan entre las sociedades que logran sobrevivir al procedimiento (convenio) y aquellas que desaparecen (liquidación). Las salidas al concurso dependen, en principio, de la calidad económica y financiera con la que lo inician. En el anterior capítulo hemos observado que en 2010 el sistema concursal acogió empresas con niveles de resultados y generación de recursos relativamente peores a los exhibidos en 2009. Mientras que en 2010 no generan recursos positivos la mitad de las concursadas, en 2009 la proporción fue del 30,1%. La cifra es incluso sensiblemente peor que la registrada en 2008 (43,3%), aunque muy similar a las correspondientes a 2006 y 2007 (en que se anotaron un 56,1% y un 52% respectivamente). También debemos fijar la atención en el extremo opuesto de la distribución, es decir, en las sociedades que más recursos generan. Si bien siguen siendo muy pocas las concursadas con capacidad para alcanzar un acuerdo, el empeoramiento interanual no es aquí tan claro. En 2010 el porcentaje de sociedades con capacidad para atender íntegramente su exigible si aplicaran la totalidad de los recursos generados fue del 15,2%, algo menos que en 2009, con un 15,8%, obteniéndose el 11,7% en 2008, el 9,2% en 2007, y el 11,4% en 2006. Estos porcentajes tienen una correspondencia muy directa con la escasa proporción de sociedades que alcanza el convenio: en el período que transcurre entre 2006 a 2009, el porcentaje máximo de convenios fue de 13,16% (2007), siendo 7,23% (2009) el mínimo. Veremos que en 2010 la proporción de convenios ha sido del 11,39%. A partir de esta evidencia, examinaremos aquí si las empresas que en 2010 efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración, 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.² Durante la fase común, los administradores concursales determinarán y clasificarán los pasivos concursales, así como valorarán la calidad del patrimonio empresarial. El resultado de esta labor se expone en un informe cuyo contenido puede ser corregido a iniciativa de los diversos interesados a través de los correspondientes incidentes de impugnación. El 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*.³ La primera opción se orienta a facilitar el acuerdo entre deudor y

² 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.

³ 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.

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 2010 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.

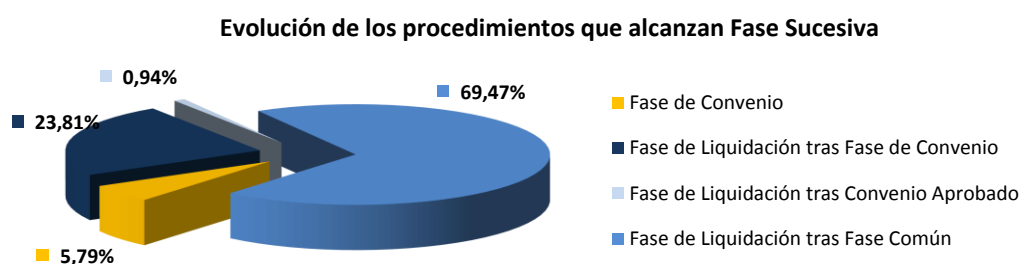
En las secciones 2.2 y 2.3 contrastaremos si las empresas con opciones de continuidad presentan mejores indicadores económicos y financieros. Por ejemplo, se podría esperar que la reestructuración (convenio) se asociara a una mayor capacidad para generar recursos. Asimismo, el valor de ciertos activos 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 2010 que dan apertura a la fase sucesiva del concurso; por otra, revisamos las sentencias de aprobación de convenio alcanzadas a lo largo de 2010. Entre los autos que cerraron la fase común en 2010 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 2010 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).

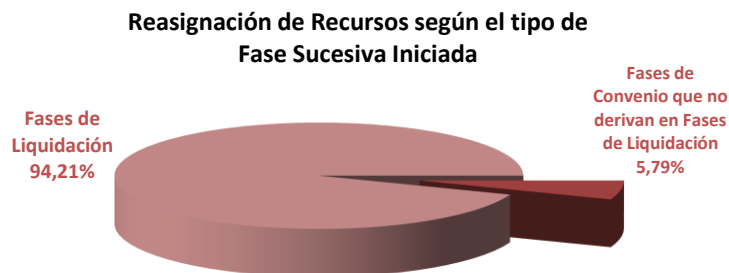
El siguiente gráfico tabla muestra que, del total de fases sucesivas registradas e iniciadas en 2010, las fases de convenio representaron únicamente un 5,79% del total, una cifra inferior a la observada en 2009, en que el porcentaje se situó en el 9,57%. Apuntemos que anuarios anteriores reflejaban porcentajes similares al obtenido en 2009: 8,38% en 2006, 7,80% en 2007, y 8,06% en 2008.



Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2010			
		Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior		142	5,79
Inicio Fase de Liquidación	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	584	94,21
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	23	
	Directamente tras Fase Común	1.704	
Total		2.453	100,00

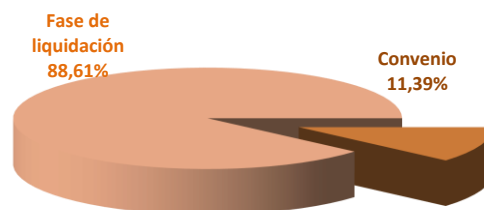
La mayoría de los concursos tiene como destino la liquidación. Nótese que el 0,94% del total corresponde a fases de liquidación iniciadas incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Este porcentaje supone una disminución respecto a lo observado en 2009 (1,73%), siendo claramente inferior a los datos de años anteriores (por ejemplo, en 2008 fue del 5,44%). Claramente, esta tendencia refuerza la hipótesis de una 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 584 casos (uno de cada 4 casos aproximadamente) de apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación (ocurriendo esta última en 2010). En suma, y siguiendo la tendencia de anuarios anteriores, los datos indican que en la gran mayoría de los 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 2010 hemos registrado 297 convenios. Se trata igualmente de una cifra muy pequeña si la relacionamos con el número de empresas que acabarán liquidándose.

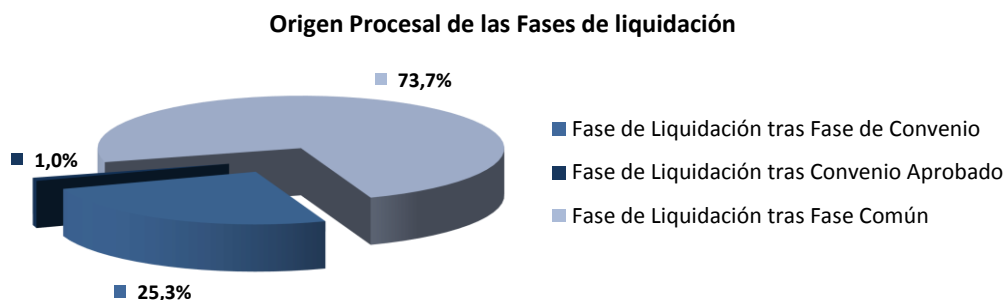
Relación de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2010		
	Número	%
Aprobación de Convenio	297	11,39
Inicio de la Liquidación	2.311	88,61
Total Fases Sucesivas	2.608	100



Es decir, los convenios representan un 11,39% del total de casos para los que conocemos con certeza la salida asignativa dada por los participantes en el concurso. Es una cifra superior a la obtenida en 2009, que fue del 7,23%, y supera al porcentaje de fases de convenio abiertas en 2010. La mayor proporción de convenios alcanzados respecto a fases de convenio iniciadas podría estar relacionada con el momento de entrada y tipología de las empresas concursadas: muchas de las que firmaron convenios en 2010 entraron en concurso en 2009, año en que posiblemente no se habían visto tan afectadas por el entorno económico tan adverso

como las que han entrado en 2010. Sin embargo, nos inclinamos por una interpretación de carácter regulatorio: la entrada en vigor del RD 3/2009 ha flexibilizado las condiciones de inicio de la fase de liquidación en la fase común, flexibilidad que visiblemente ha permitido a los deudores avanzar solicitudes de liquidación que bajo la anterior normativa hubieran tenido que esperar al ejercicio 2011.

Tal como se refleja en el siguiente gráfico, en 2010 se produce un elevado porcentaje de intentos fallidos de reestructuración, aspecto que viene revelándose como un rasgo estructural del concurso. Concretamente, del total de fases de liquidación abiertas en 2010, el 25,3% se inició por imposibilidad de alcanzar el convenio en una fase sucesiva anterior, la misma cifra que se registró en 2006, ambas incluso mayores a las observadas en 2009 (21,2%), en 2008 (22,3%), y en 2007(22%). A estos casos se añade el 1% de fases de liquidación iniciadas por el fracaso de un convenio aprobado. Esta evidencia es consistente con la inclinación 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, a través de sus índices de viabilidad y de solvencia se constató que muchas de las concursadas presentan una manifiesta fragilidad financiera y económica.

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 2010 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.⁴

Dimensión de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	84.178.007	73.553.188	15.633.425	47
Mediana	7.482.496	5.395.025	4.440.222	15
Observaciones	113	113	105	101

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

Inicio de fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.030.986	4.524.302	4.572.977	25
Mediana	1.622.274	1.363.741	1.706.882	11
Observaciones	1.710	1.705	1.652	1.602

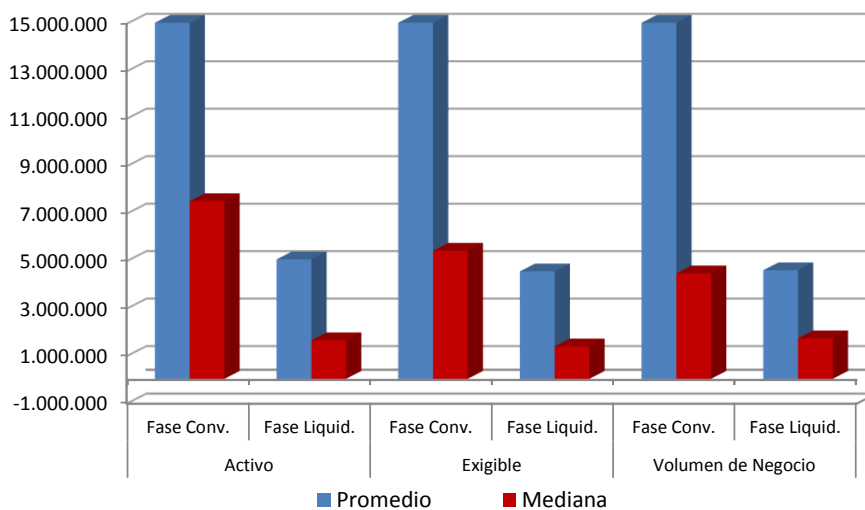
Nota: Estados contables según PGC 1990

Adviértase que, al igual que sucede con el resto de magnitudes de este segundo capítulo, las cifras de la tabla se basan en las cuentas de empresas que en fecha de entrada de concurso aún no habían realizado el cambio al nuevo plan General de Contabilidad de 2007. Dado que la vertiente procesal del concurso constituye uno de los ejes estructurales del análisis, puede apreciarse que en el Anuario 2010 se ha dado la coexistencia en distintos capítulos de magnitudes contables generadas de acuerdo con planes contables distintos. Por esta razón, las cuentas que ponemos en relación con sucesos procesales ocurridos en 2010 pero que corresponden a concursos iniciados antes de 2010 se elaboraron conforme al Plan General Contable de 1990.

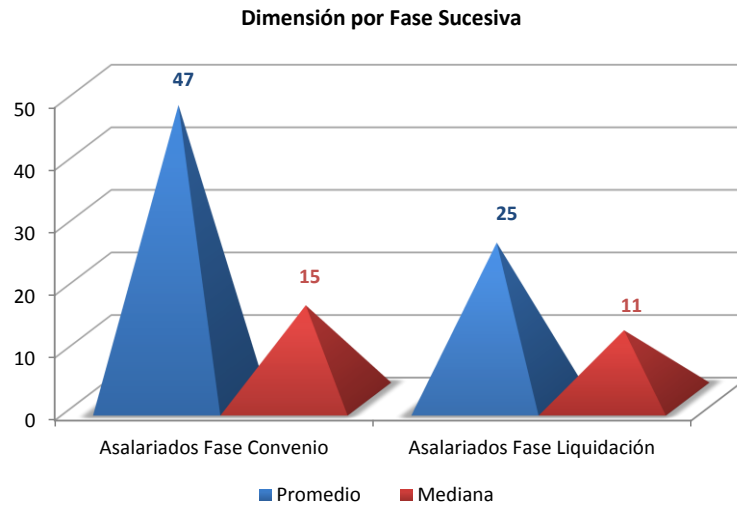
Centrándonos en los resultados de la tabla anterior, se aprecia que tanto si comparamos los promedios como las medianas, las empresas con mayor probabilidad de iniciar una fase de convenio presentan cifras de balance y de asalariados muy superiores. En comparación con el grupo de liquidación, el promedio de los activos de los deudores que inician una fase de convenio es 16,7 veces mayor, siendo sus pasivos 16,2 veces más cuantiosos. La distancia entre ambos grupos es muy superior a la observada en ejercicios anteriores. Por ejemplo, en 2009 la relación fue de 3,2 (promedio de activos) y de 2,4 (promedio de pasivos), siendo de 1,5 (promedio de activos) y de 1,7 (promedio de pasivos) en 2008 . Apuntemos que en 2010 las diferencias entre medianas también fueron más acusadas que en ejercicios anteriores: en 2010 la mediana de los activos en las fases de convenio superó a la de las fases de liquidación en 4,6 veces (3,1 en 2009; 2,3 en 2008), siendo 3,9 la relación observada en los pasivos (2,5 en 2009; 2,4 en 2008).

Por su parte, en 2010 el promedio del volumen de negocio resultó ser 3,4 veces mayor en el grupo de fases de convenio. Esta distancia también contrasta con lo observado en ejercicios anteriores: así, en 2009 la actividad de las que iniciaron la fase de convenio dobló a la de las que iniciaron la liquidación; y, en 2008, la relación fue 0,9 (es decir, el promedio correspondiente a las fases de convenio fue incluso inferior al registrado en las fases de liquidación).

Dimensión por Tipo de Fase Sucesiva



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 1,9 y 1,4 asalariados, si se consideran los promedios y las medianas respectivamente. Son cifras generalmente cercanas a las obtenidas en 2009 (siendo 1,7 y 1,4 asalariados en promedio y mediana ese año), 2008 (con 1,2 y 1,5; promedio y mediana), 2007 (2,4 y 1,3; promedio y mediana) y 2006 (1,9 y 3; promedio y mediana)

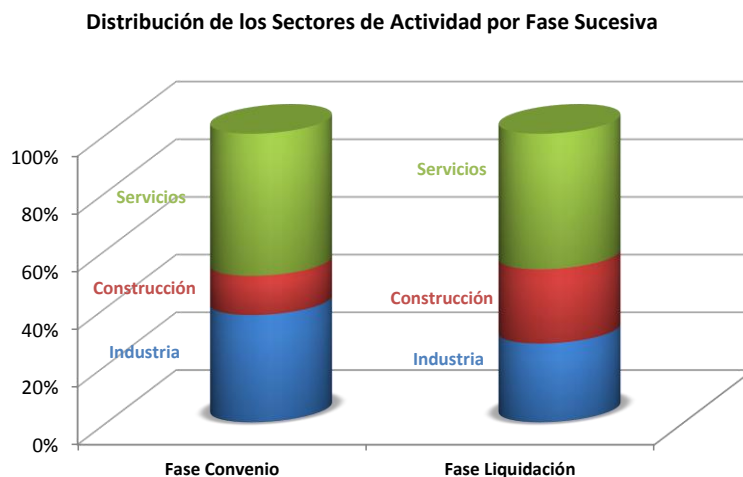


Seguidamente, se analiza la proporción de sectores por fase sucesiva iniciada.

Sector de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	52	19	69	140
Porcentaje	37,14	13,57	49,29	100,00
Inicio de fase de liquidación				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	619	584	1.067	2.270
Porcentaje	27,27	25,73	47,00	100,00

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 1993

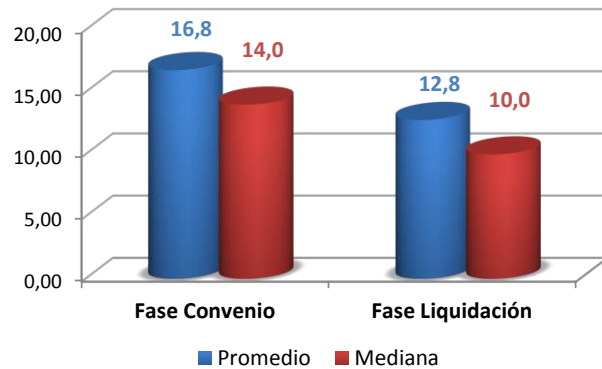
Los resultados indican que en 2010 el peso del sector de la construcción difiere notablemente entre ambos grupos: frente al 13,57% registrado en el grupo de fases de convenio, una de cada cuatro sociedades que inicia la fase de liquidación (el 25,73%) se dedica a la edificación y obras.



Así, mientras que el sector de servicios y la industria constituyen el 86% de las fases de convenio, no alcanzan el 75% en el grupo de liquidaciones. Destaca el hecho de que, a diferencia de Anuarios anteriores, en 2010 los datos indican que la distribución por sectores es significativamente distinta según sea la fase sucesiva iniciada⁵.

En la próxima tabla comparamos la edad de ambos grupos.

Edad de la concursada, según fase sucesiva iniciada	
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación	
Promedio	16,78
Mediana	14
Observaciones	139
Inicio de fase de liquidación	
Promedio	12,77
Mediana	10
Observaciones	2.279



Los datos indican que las concursadas que iniciaron la fase de convenio en 2010 son netamente más antiguas que las que se liquidaron ese año.⁶ Es un resultado que ya se observó en anteriores Anuarios (2006, 2007, 2008 y 2009), aunque la distancia ha aumentado significativamente en 2010, lo que viene a confirmar 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 2010 se diferencian básicamente en el tamaño (activos y pasivos), la edad y en la distribución sectorial. Desde la perspectiva de reasignación de recursos, se pueden esperar otras diferencias.

Parece razonable 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.⁷

Viabilidad basada en la actividad, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, 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	-0,01	-0,02	0,03
Mediana	0,41	0,01	0,01	0,02
Observaciones	92	101	102	108

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

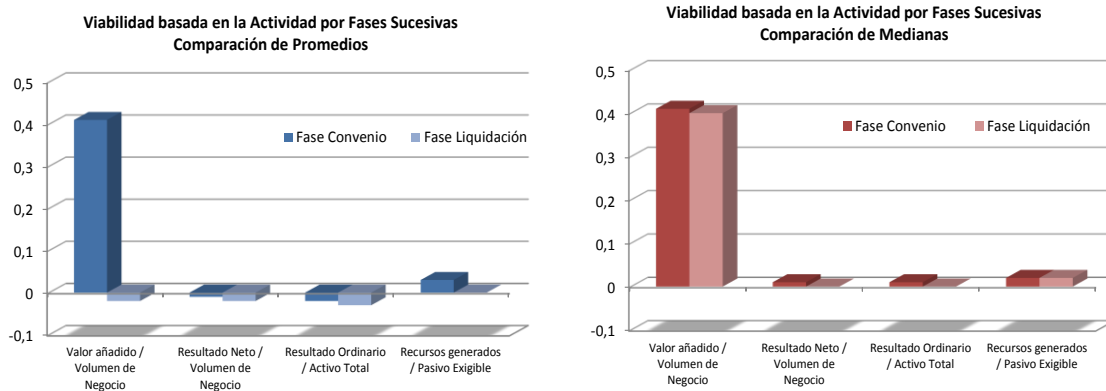
⁷ Puede consultarse la definición de las variables de viabilidad producidas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990 en la página 15 del Anuario 2009.

Inicio de fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	-0,02	-0,02	-0,03	0,00
Mediana	0,40	0,00	0,00	0,02
Observaciones	1.526	1.610	1.594	1.667

Nota: Estados contables según PGC 1990

Entre las diferencias merecedoras de mención se encuentra el promedio claramente superior de la ratio del valor añadido. Con todo, no se trata de una diferencia estadísticamente significativa, resultado que confirma el obtenido en anteriores ejercicios (2006-2009).⁸ Por su parte, el promedio de la relación entre el resultado ordinario y los activos es menos negativo en el grupo de fases de convenio, siendo la mediana de este último grupo algo superior: las actividades ordinarias de la empresa típica muestran ganancias marginales. Algo muy parecido se observa respecto a la relación entre el resultado neto y el volumen de negocio. No obstante, al igual que lo observado en los ejercicios 2006 y 2007, la significatividad estadística de las diferencias ha resultado ser nula, sin que, por tanto, se repitan los resultados de 2008 y 2009, en los que las ganancias de las actividades ordinarias del grupo de de convenios fueron concluyentemente superiores a las del grupo de liquidaciones.

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 sugieren mínimamente la mejor salud de las empresas que abren fase de convenio en todas las variables.



Los estadísticos descriptivos de sugieren la inexistencia de diferencias en la viabilidad, resultado que encuentra un precedente en los Anuarios de 2006 y 2007.⁹ Es decir, si bien en 2008 y 2009 encontrábamos elementos suficientes para sostener que la fase común del sistema concursal discrimina a los concursados en función de la viabilidad de sus actividades, los datos de 2010 no parecen confirmar que el filtro se base en este tipo de indicadores.

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 apuntaban a la existencia de un cierto mecanismo de filtro: progresaban a

^{8,9} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

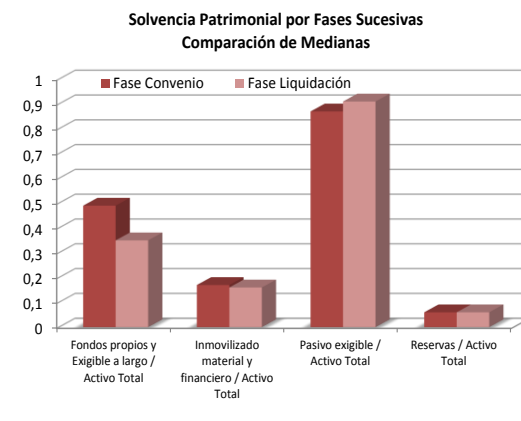
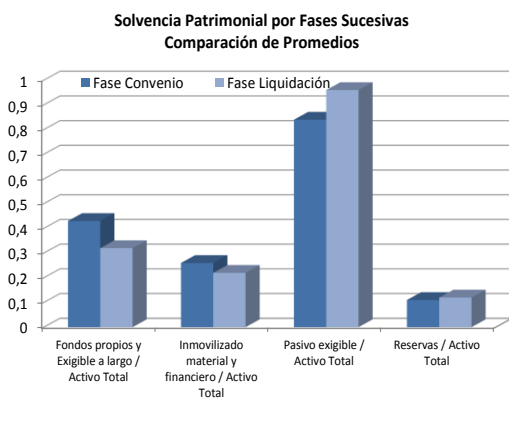
la fase de convenio las que mostraban mejores ratios de actividad. De hecho, cuando la empresa sea la principal fuente de ingresos para el deudor, el inicio de la fase de convenio le permite mantener una parte de sus ingresos por un tiempo más. El resultado de 2010 sugiere que entre las empresas que inician la fase de convenio hay una proporción de empresas con escasas posibilidades de sobrevivir al concurso.

Pasemos 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.¹⁰

Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, 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	0,43	0,26	0,84	0,11
Mediana	0,49	0,17	0,87	0,06
Observaciones	113	90	113	91
Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de 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	0,32	0,22	0,96	0,12
Mediana	0,35	0,16	0,91	0,06
Observaciones	1.710	1.206	1.696	1.377

Nota: Estados contables según PGC 1990

A diferencia de lo observado con las ratios de viabilidad, aquí se observan algunas diferencias entre ambos grupos, si bien no parecen ser significativas.¹¹ Las empresas que inician la fase de convenio están menos apalancadas que el resto, y gozan de una mayor estabilidad de la financiación (fondos propios más exigible a largo sobre el total del activo). No se aprecian diferencias relevantes en la composición del activo o en las reservas acumuladas.



¹⁰ Puede consultarse la definición de las variables de solvencia producidas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990 en la página 18 del Anuario 2009.

¹¹ 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, confirmando el resultado obtenido en 2009.

El año 2010 representa una prolongación de lo observado en 2009, ejercicio este último que parece marcar un cambio de tendencia, al menos en lo concerniente a la vertiente patrimonial de la empresa: a diferencia de los años anteriores (de 2006 a 2008), en 2009 y 2010 los datos apuntan a que los mecanismos discriminatorios del sistema concursal podrían estar gravitando 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, el sector, en la estructura de financiación (sin ser significativas), aunque no en las ratios de viabilidad. 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 2010, 584 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.

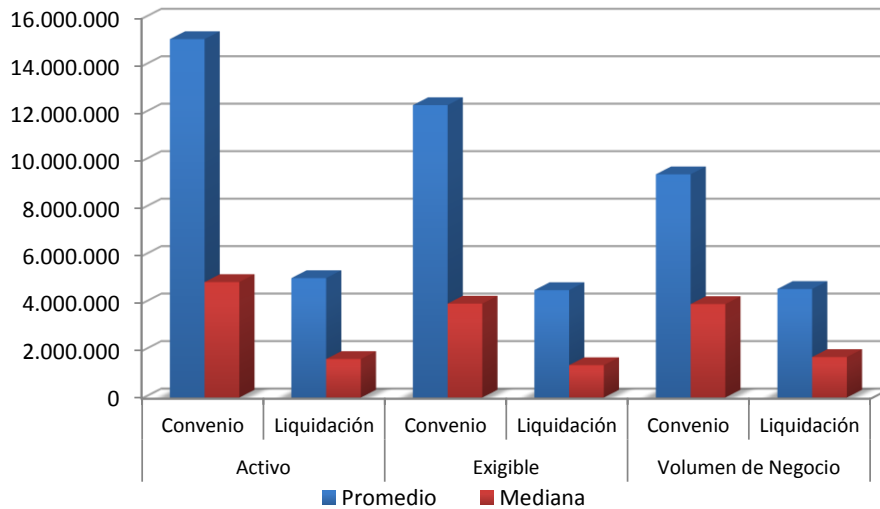
Si anteriormente hemos visto que las empresas que inician la fase de convenio tienen una dimensión significativamente mayor que las que se liquidan en primera instancia, lo mismo sucede con las que alcanzan un convenio, que reflejan cifras de tamaños sensiblemente mayores que las que se liquidan.

Dimensión de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2010				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	15.099.076	12.317.357	9.403.798	44
Mediana	4.864.784	3.957.297	3.937.795	18
Observaciones	275	276	262	251
Inicio de fase de liquidación en 2010				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.030.986	4.524.302	4.572.977	25
Mediana	1.622.274	1.363.741	1.706.882	11
Observaciones	1.710	1.705	1.652	1.602

Nota: Estados contables según PGC 1990

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

Dimensión por Opción Asignativa



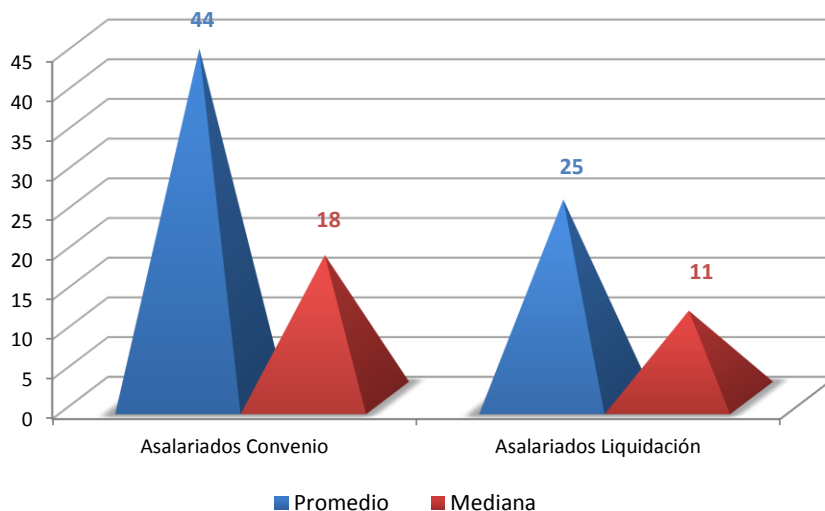
En cualquiera de las variables de dimensión reflejadas en el anterior gráfico, las medianas de las empresas que logran un convenio superan dos veces o más las de las que se liquidan. En cuanto a los promedios, los activos del grupo de convenios son 3 veces mayores a los de las liquidaciones; sus pasivos son 2,72 veces mayores y el volumen de negocio es 2 veces superior. Aunque se confirma la mayor dimensión de los convenios, en comparación con 2009 la distancia entre ambos grupos se ha ampliado (en concreto, en 2009 la distancia entre promedios fue de 2,3, 1,8 y 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 44, frente a los 25 asalariados de las fases de liquidación.

Es decir, sea cual sea la medida de tamaño que se considere, los promedios y medianas de las empresas que firman un convenio son superiores a los del grupo de concursadas que inician la fase de liquidación, resultado consistente con los obtenidos con datos de los años del período 2006 - 2009. 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.

Dimensión por Opción Asignativa

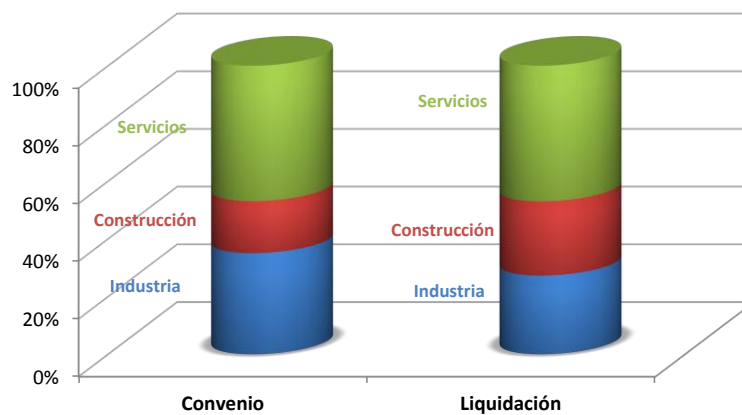


Cabe recordar que estas cifras corresponden a los períodos preconcursales y que normalmente los concursos vienen acompañados de reestructuraciones de plantilla. Es decir, una plantilla mayor en etapas preconcursales incrementa la probabilidad de firmar un convenio, pero desconocemos cuántos trabajadores 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 es 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 2010					Inicio de fase de liquidación en 2010			
	Industria	Construcción	Servicios	Total	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	103	53	138	294	619	584	1.067	2.270
Porcentaje	35,03	18,03	46,94	100,00	27,27	25,73	47,00	100,00

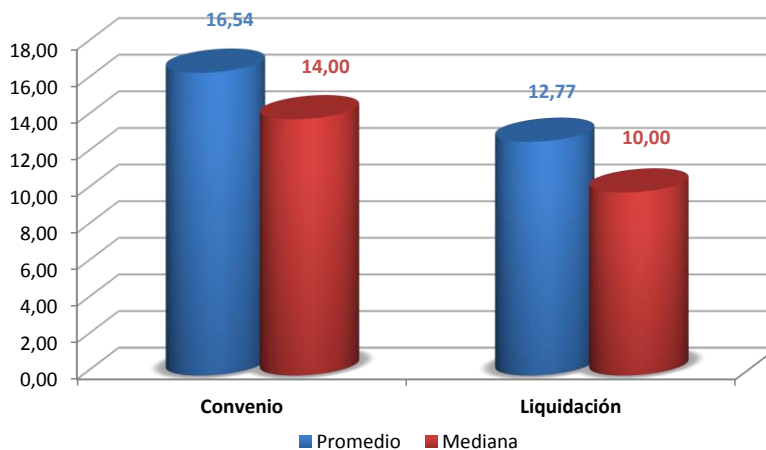
Distribución de los Sectores de Actividad por Opción Asignativa



Comparado con 2009, y de forma similar a lo observado en la anterior sección, en 2010 la construcción mantiene su peso dentro de las opciones de reestructuración del pasivo: es decir, si en 2009 un 16,04% de las concursadas que alcanzan el convenio pertenecían a este sector, en 2010 observamos que el porcentaje se aumenta marginalmente hasta el 18%.

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

Edad por Opción Asignativa



Edad de la concursada, según Opción Asignativa		
	Convenio Aprobado en 2010	Inicio de Fase de Liquidación en 2010
Promedio	16,54	12,77
Mediana	14	10
Observaciones	297	2.279

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.¹² 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 entre los años 2007 y 2009 (ambos incluidos).

Pasemos ahora a comparar los indicadores de viabilidad de las actividades de ambos grupos.¹³

Viabilidad basada en la Actividad, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2010				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,29	0,82	-0,30	0,00
Mediana	0,38	0,01	0,00	0,03
Observaciones	239	255	251	269
Inicio de fase de liquidación en 2010				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	-0,02	-0,02	-0,03	0,00
Mediana	0,40	0,00	0,00	0,02
Observaciones	1.526	1.610	1.594	1.667

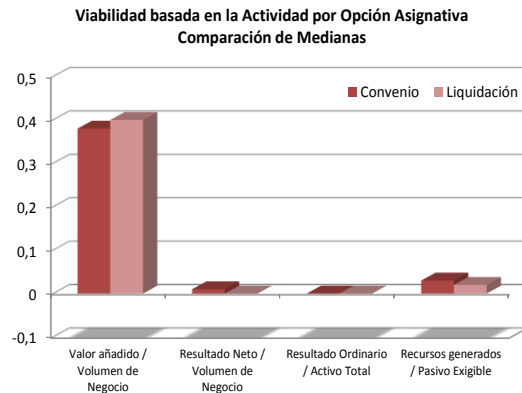
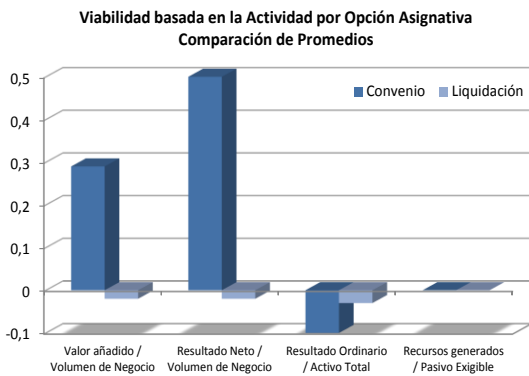
Nota: Estados contables según PGC 1990

En primer lugar señalemos que, al igual que sucedía en 2007, 2008 y 2009, las medianas de 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, las medianas de las sociedades que firmaron un convenio reflejan una notable semejanza con respecto a las liquidaciones. Si comparamos los promedios, y a pesar de lo que nos pueda parecer a primera vista, la comparación estadística no arroja diferencias significativas. Ello se debe a la existencia de valores extremos en tres de las variables analizadas. Por una parte, los consumos de algunas de las sociedades que se liquidan (pocas) han resultado ser muy elevados en relación con el volumen de negocio. Por otra parte, algunas de las concursadas que lograron un convenio reflejaron cuantiosas pérdidas en sus actividades ordinarias respecto al activo total. Por el contrario, dentro de este grupo de convenios se han identificado concursadas

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

¹³ Puede consultarse la definición de las variables de viabilidad producidas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990 en la página 15 del Anuario 2009.

(nuevamente pocas) con cuantiosos márgenes netos. A pesar de las apreciables desviaciones numéricas causadas por estas observaciones en la tabla y en los gráficos, cabe insistir que la comparación de promedios no ha arrojado diferencias significativas. Los promedios de la variable que indica la capacidad de generar recursos respecto al pasivo exigible tampoco resultaron diferentes.¹⁴



No obstante, tanto para el valor añadido como para el margen neto, los promedios son muy distintos en ambos grupos, y las medianas no. Por tanto, los resultados no son muy claros: a diferencia de los años 2008 y 2009, en que el sistema concursal parecía filtrar las concursadas en función de la calidad de sus actividades, en 2010 esta dimensión discriminadora parece haber perdido intensidad.

Analicemos seguidamente la posible existencia de diferencias en la calidad del patrimonio.¹⁵

Solvencia Patrimonial, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2010				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,41	0,27	0,85	0,10
Mediana	0,41	0,22	0,87	0,06
Observaciones	275	219	274	235
Inicio de fase de liquidación en 2010				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,32	0,22	0,96	0,12
Mediana	0,35	0,16	0,91	0,06
Observaciones	1.710	1.206	1.696	1.377

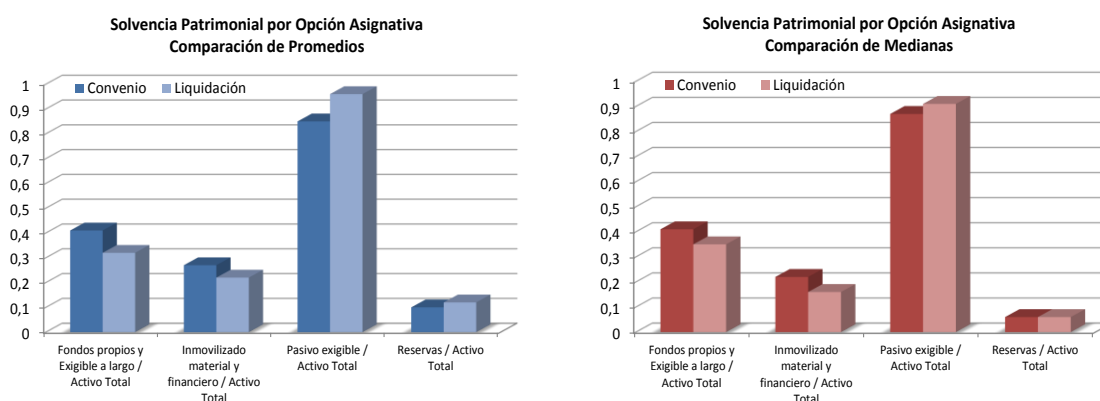
Nota: Estados contables según PGC 1990

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

¹⁵ Puede consultarse la definición de las variables de solvencia producidas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990 en la página 18 del Anuario 2009.

Si comparamos los índices obtenidos para los convenios con los del grupo de fases de convenio (sección 2.2), encontramos bastantes similitudes. También se puede afirmar que, en comparación con las liquidaciones, 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. En 2010 la diferencia de los promedios se ha revelado significativa, resultado que ya se obtuvo en ejercicios anteriores, con la única excepción de 2008. Por otra, las empresas que alcanzan un convenio parecen menos apalancadas, resultado que ya se obtuvo en los Anuarios 2008 y 2009, pero no en 2006 y 2007. A medida que avanzamos en la crisis, 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. Los datos indican asimismo que las empresas que alcanzan un convenio disponen de niveles superiores de inmovilizado material y financiero, resultado que se obtuvo en los ejercicios previos, menos en 2009.¹⁶

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, mayores niveles de financiación propia y exigible a largo plazo y un mayor peso de activos fijos materiales y financieros.

Así, en lo referente a las opciones de reestructuración, los datos de 2010 confirman la importancia de disponer de niveles relativamente reducidos de apalancamiento. También parece decisivo contar con estructuras de financiación estables (esto es, con una elevada proporción de fondos propios y exigible a largo). Por su parte, la proporción de activos inmovilizados financieros y materiales también parece un factor a tener en cuenta para anticipar la 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), una mayor estabilidad de la financiación y la calidad de los activos se revelan como las claves que permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

¹⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

RECAPITULACIÓN

En primer lugar, al igual que se observó en anteriores anuarios, en 2010 se confirma que la mayoría de los procedimientos deriva hacia la fase de liquidación: un 94,2% del total de fases sucesivas iniciadas. Es la cifra más alta observada en el período 2006 – 2010 (es decir, desde que disponemos de registros), anotándose un mínimo del 90,43% precisamente en el ejercicio anterior, 2009. Este repunte interanual puede deberse a la anticipación en 2010 de liquidaciones que, de no haberse flexibilizado su solicitud por el deudor en la fase común (en virtud del RD 3/2009), normalmente se hubieran iniciado en 2011. También se confirma que las que se liquidan en 2010 registran menores cifras de tamaño (la mediana del pasivo de las fases de convenio y de liquidación fue de 5,4 y 1,36 millones de Euros respectivamente) y de edad (con medianas respectivas de 14 y 10 años) , concluyéndose que para tener posibilidades de sobrevivir al procedimiento, la concursada debe poseer una mínima dimensión y experiencia en el mercado. Por su parte, la pertenencia al sector de la construcción se asocia a menores posibilidades de continuidad. Asimismo, al igual que en 2008 y 2009, en 2010 las concursadas que logran escapar a la liquidación exhiben niveles inferiores de apalancamiento: la mediana de la relación entre pasivo exigible y activos totales fue de 0,87, mientras que la mediana correspondiente a las que se liquidan fue de 0,91. Se añade el hecho de que disponen de niveles de financiación propia y exigible a largo plazo sobre el total del pasivo superiores (siendo 0,22 la ratio del grupo de convenios y 0,16 en el de liquidaciones); resultado que, con la excepción 2008, confirma los obtenidos en ejercicios anteriores. Por otra parte, al igual que lo observado en el período 2006-2008, en 2010 una mayor proporción de activos fijos financieros y materiales aparece como un elemento distintivo de las soluciones de reestructuración (convenios). Así, en 2010 la continuidad de la empresa se revela asociada tanto con la estructura del pasivo como con la del activo. Muy probablemente, 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. Sin embargo, y en contraste con lo obtenido en 2009, los resultados de 2010 revelan que las empresas que inician la fase de convenio así como las que finalmente alcanzan el convenio presentan resultados similares a las que se liquidan, a la vez que registran una capacidad parecida de generar recursos por unidad de deuda respecto de las que no logran superar el concurso. Es decir, es posible sobrevivir al procedimiento si el concurso permite reducir la deuda a niveles sostenibles, pero el sistema no parece discriminar a las empresas en función de su viabilidad, al menos en 2010.

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 tiene como principal efecto 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 2010 incluye un total de 297 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.¹⁷

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.¹⁸

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 a 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.

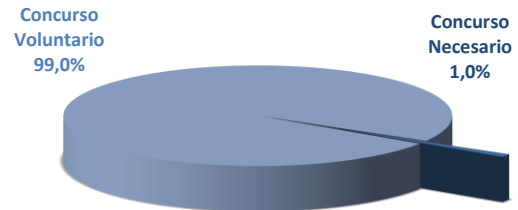
En 2010 se confirma el escasísimo número de convenios correspondiente a concursos necesarios: tres casos. Es una cifra muy baja, que sitúa al ejercicio 2010 en la línea de lo observado en 2006 (solamente dos casos), en 2007 (ningún caso), en 2008 (cinco casos) y en 2009 (ningún caso). En términos porcentuales, en 2010 los convenios en concurso necesario representaron un 1%, siendo 2008 el único ejercicio en que se advierte un pequeño repunte en comparación con el resto de años, un 7,58%. Es decir, los datos de 2010 corroboran que

¹⁷ 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.

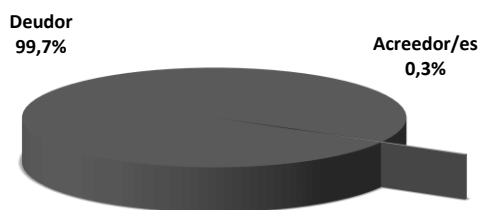
¹⁸ De forma excepcional, el juez podría asimismo autorizar la superación de los límites cuando la concursada desarrolle una actividad de especial trascendencia para la economía.

cuando la iniciativa del concurso proviene de los acreedores es prácticamente imposible que pueda alcanzarse un convenio.

Convenios por identidad del solicitante del concurso		
Solicitante	Número	Porcentaje
Acreedor/es (concurso necesario)	3	1,01
Deudor (concurso voluntario)	294	98,99
Total	297	100,00



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

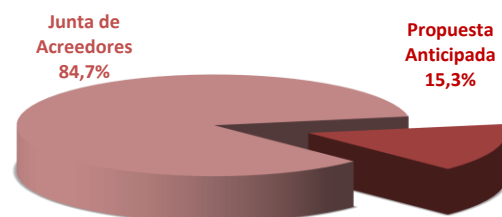


Convenios por autor de la propuesta		
Autor	Número	Porcentaje
Deudor	294	99,66
Acreedor/es	1	0,34
Total	295	100,00

Así, en 2010 nuestra muestra registra un solo concurso en que el convenio partiera de la iniciativa de los acreedores. En 2009 no se identificó ninguno, en 2008 solamente dos casos, un caso en 2007, y en 2006 cuatro casos.¹⁹

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*	45	15,31
Junta de acreedores	249	84,69
Total	294	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 2010, 45 se aprobaron anticipadamente (esto es, sin pasar por la fase sucesiva de convenio). Es decir, en el 15,31% de los casos fueron suficientes las adhesiones de los acreedores

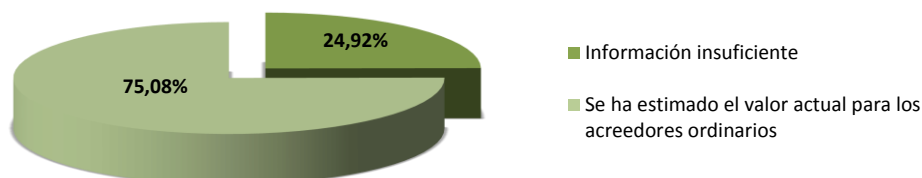
¹⁹ Nótese que, del total de 297 convenios, en 2 de ellos no hemos podido determinar la identidad del autor de la propuesta finalmente aprobada, y en 3 de ellos el mecanismo de aprobación.

(expresadas por escrito antes de la expiración del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores), siendo este porcentaje inferior al 22,41%, 25,35%, y 21,8% registrados en 2006, 2007 y 2009, aunque similar al 13,85% obtenido en 2008. En el resto de casos ha sido necesaria la apertura de la fase de convenio y la posterior celebración de la junta de acreedores.

Respecto al contenido del convenio, señalemos que nuestra atención se ha centrado en las cláusulas de carácter financiero que afectan al valor de recuperación de los créditos ordinarios. Siguiendo la tradición concursal, el legislador opta por referirse a los conceptos de quita (parte del valor nominal del crédito que se condona) y espera (período de tiempo que transcurre entre la fecha de aprobación del convenio hasta el último pago previsto en el mismo). 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 <u>no disponemos del contenido completo</u> o que <u>no permiten estimar el valor actual del compromiso de pago</u>	74	24,92
Convenios en los que <u>se dispone de información sobre la quita y / o espera propuesta, sin que la propuesta aprobada se complemente con otros pactos no cuantificables.*</u>	223	75,08
Total	297	100,00
* En 43 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.		

Convenios: Disponibilidad de datos sobre el Compromiso Financiero con los Acreedores Ordinarios



Como se aprecia en la anterior tabla y gráfico, del total de 297 convenios registrados, en 223 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 223 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
54,22	46,80	223

*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 54% 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 2010 perdieron un 46% del crédito aproximadamente, porcentaje que hemos de considerar como mínimo, dado que no conocemos el grado de cumplimiento de estos convenios.



La cifra mediana de recuperación es inferior al promedio, acercándose al 46,8%. Señalemos que si bien los promedios son muy similares a los obtenidos en los anteriores anuarios (el 56%, el 55% y el 53% en 2009, 2008 y 2007 respectivamente), en 2010 la mediana se ha alejado más del promedio que en 2009: recordemos que en 2009 la mediana se situó en el 53,62%. Este hecho indica que en 2010 la distribución está más sesgada, reflejando la existencia de una mayor proporción de convenios en que las expectativas de cobro son significativamente mejores que el resto.

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

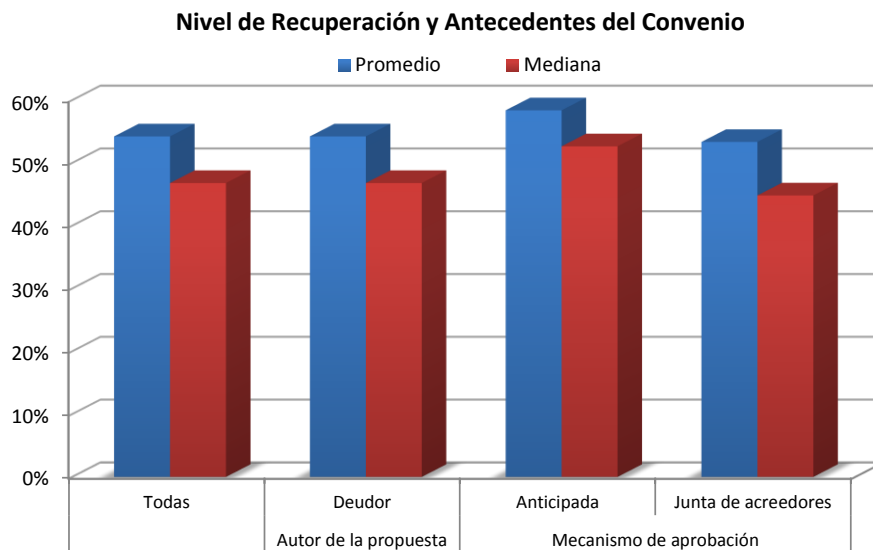
Expectativas de Recuperación de los Acreedores Ordinarios por Autor de la Propuesta y Mecanismo de Aprobación					
Valor actualizado de los compromisos de pagos asumidos por la concursada en el convenio. ⁽¹⁾					
	Convenios con planes de pagos actualizables	Autor de la propuesta		Mecanismo de aprobación	
		Deudor	Acreedor/es	Propuesta Anticipada	Junta de acreedores ⁽²⁾
Promedio	54,22	54,22	n.a.	58,38	53,34
Mediana	46,80	46,80	n.a.	52,65	44,82
Observaciones	223	223	0	39	184

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

Observamos que en 2010 tanto el promedio como la mediana reflejan una recuperación mayor en el grupo de convenios aprobados mediante propuesta anticipada. Con la única excepción del ejercicio 2010, la experiencia acumulada desde 2006 nos indica que los porcentajes de cobro suelen ser superiores cuando se aprueban de forma anticipada.



Las propuestas anticipadas de 2010 los niveles de pago han aumentado, por lo que no 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.

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 2010 fue del 54%, acercándose la mediana al 47%. 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) tiene el efecto de incrementar 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.

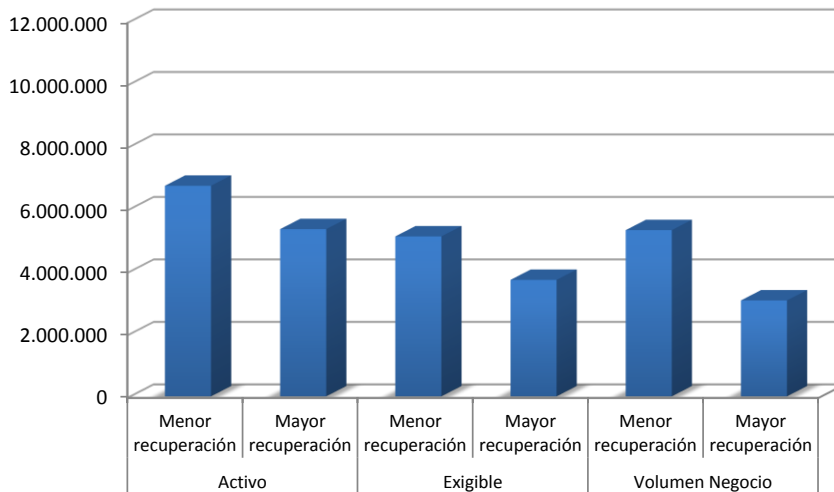
Empezamos comparando el tamaño de las concursadas que pertenecen a uno y otro grupo. Los datos de 2010 sugieren que el nivel de pago está negativamente asociado con el tamaño de la concursada.

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	19.079.556	15.369.276	10.677.507	52
Mediana	6.739.885	5.119.122	5.319.922	24
Obs.	111	112	105	103

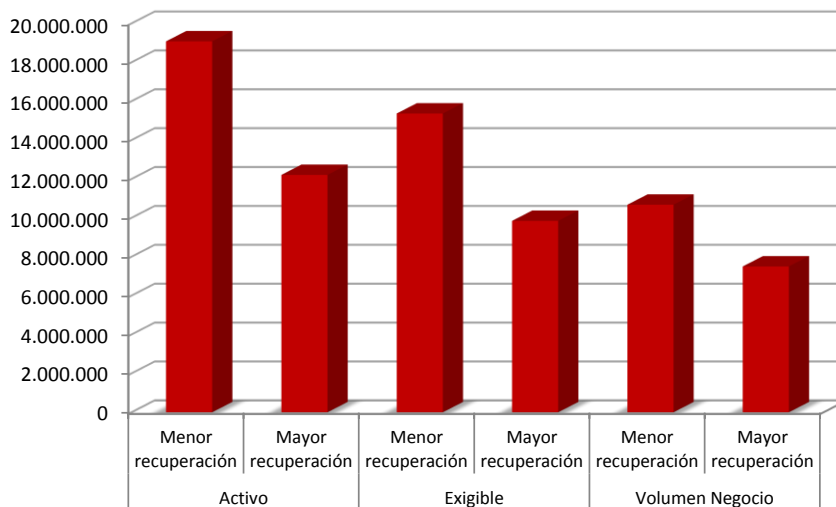
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	12.210.544	9.846.695	7.502.507	37
Mediana	5.351.835	3.727.198	3.068.869	13
Obs.	95	95	93	88

El promedio del exigible en el grupo de menor cobro es 1,6 veces superior al registrado en el grupo de mayor cobro. Si nos centramos en la mediana, observamos que las empresas con menor compromiso de pago acumulan una cifra de pasivo exigible 1,3 veces mayor.

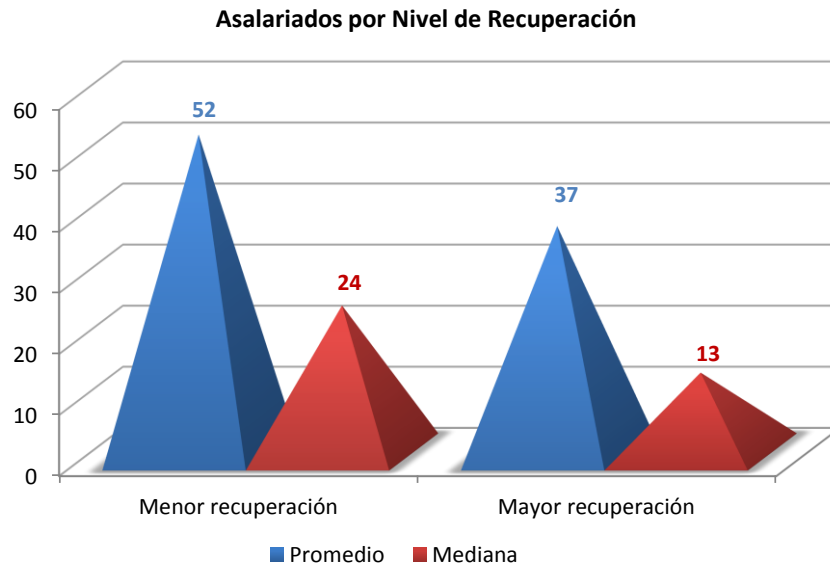
Dimensión de la Concursada (Medianas - €) & Nivel de Recuperación



Dimensión de la Concursada (Promedios - €) & Nivel de Recuperación



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 las empresas que proponen una menor recuperación a los acreedores son más grandes.

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, las que ofrecen propuestas más ventajosas para los acreedores típicamente contratan a un número inferior de asalariados.

En definitiva, vemos que en 2010 el signo de la asociación entre el nivel de pago y el tamaño fue negativa, cualquiera que sea la variable con la que midamos la dimensión de la empresa. Sin embargo, la naturaleza de esta asociación se ha revelado muy cambiante a lo largo del tiempo. Así, mientras que en los ejercicios 2007 y 2009 el tamaño generalmente se relacionaba positivamente con la recuperación de los acreedores ordinarios, en 2006 y 2008 el análisis apuntaba a una relación de signo opuesto.

En los años en que el signo fue positivo (esto es, en 2007 y 2009) la diferencia de promedios fue estadísticamente muy significativa. Siendo que las diferencias en 2010 también fueron altamente significativas pero con signo negativo, debemos concluir que la influencia del tamaño sobre el compromiso de los deudores no sigue un patrón estable a lo largo del tiempo.²⁰

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

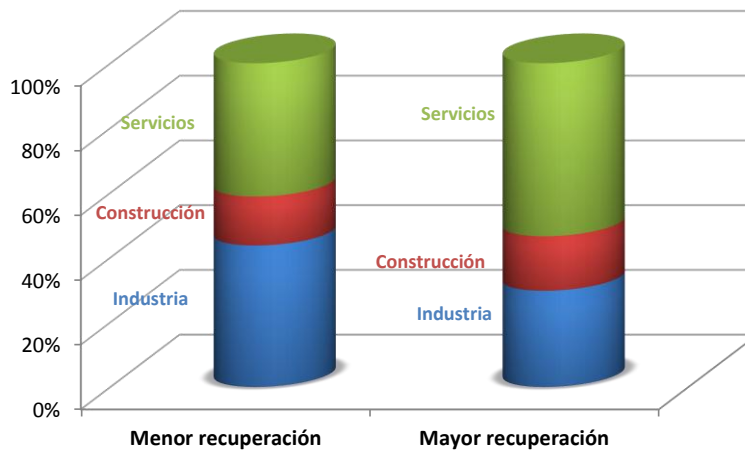
Sector de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	52	18	49	119
Porcentaje	43,70	15,13	41,18	100,00

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

Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	30	17	54	101
Porcentaje	29,70	16,83	53,47	100,00

Nota: Estados contables según PGC 1990

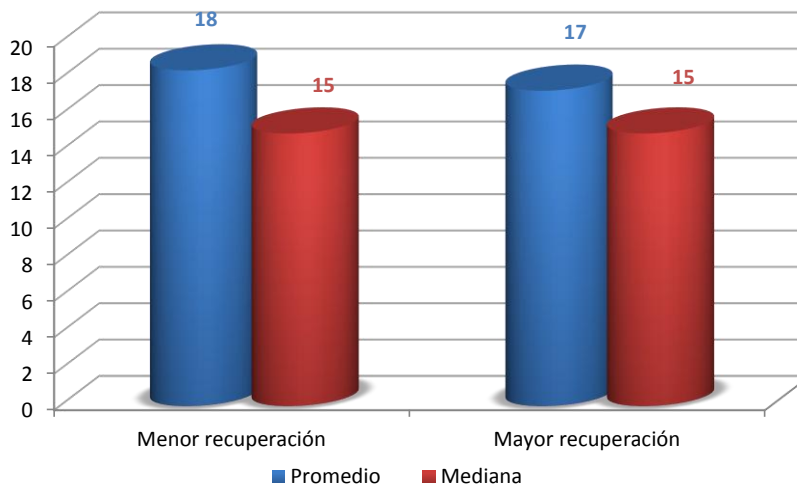
Distribución de los Sectores de Actividad por Nivel de Recuperación



Al igual que en los ejercicios 2006, 2008 y 2009, se observa una proporción mayor de empresas del sector servicios entre las que pagan más a los acreedores ordinarios.²¹ Seguidamente, 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	18	17
Mediana	15	15
Obs.	121	102

Edad por Nivel de Recuperación



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

Los datos sugieren que las diferencias no son significativas: la edad no permite predecir un mayor o menor cobro de los acreedores ordinarios.²²

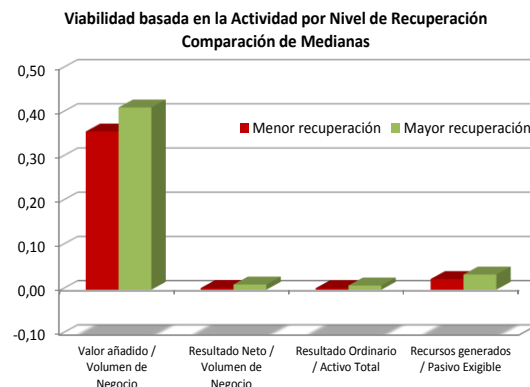
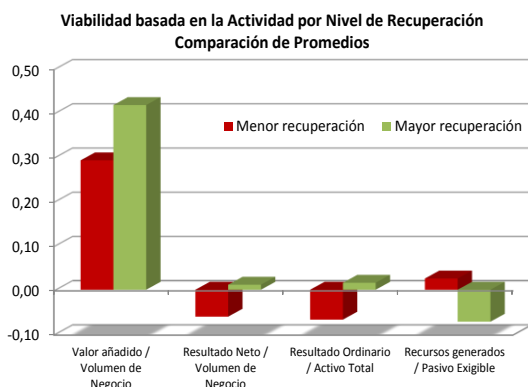
Seguidamente se analizan las posibles diferencias de calidad económico-financiera de la empresa, bajo la hipótesis de que el nivel de recuperación de los acreedores ordinarios debería ser mayor en las empresas que reflejan mejores ratios de viabilidad y solvencia.

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	0,29	-0,06	-0,07	0,03
Mediana	0,36	0,00	0,00	0,02
Obs.	101	104	101	110
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	0,42	0,01	0,02	-0,07
Mediana	0,41	0,01	0,01	0,03
Obs.	80	88	86	90

Nota: Estados contables según PGC 1990

En la primera columna se compara la capacidad para producir valor, advirtiéndose una relación positiva en relación al compromiso de pago.²³ La generación de recursos parece inferior (en promedio) en el grupo de mayor compromiso, sin que la diferencia llegue a ser significativa. Con respecto a los ratios de margen neto y resultado ordinario, sí parecen apreciarse niveles superiores en el grupo de mayor recuperación.²⁴ En efecto, los siguientes gráficos muestran que los niveles de viabilidad son mejores en el grupo de mayor compromiso.



^{22,23,24} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

En definitiva, la calidad de los acuerdos alcanzados en 2010 parece asociarse a los niveles de viabilidad basada en la actividad (al menos, la comparación de promedios así lo indica), relación que no encuentra precedente en los ejercicios anteriores 2006-2009. El hecho de que en 2010 las ratios de viabilidad sean mejores en el grupo con mayor compromiso de pago permite anticipar que el cumplimiento íntegro de estos convenios no será inferior al esperable en el grupo con menor compromiso. En cualquier caso, todo dependerá del acierto en las soluciones propuestas por el plan de viabilidad.

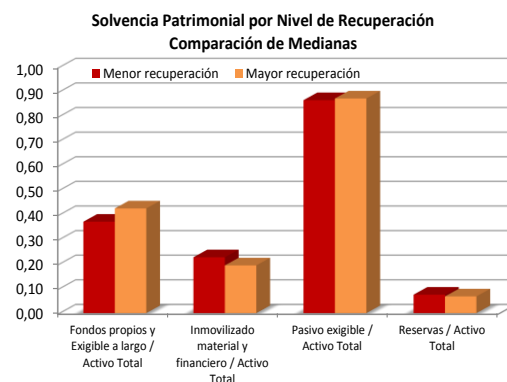
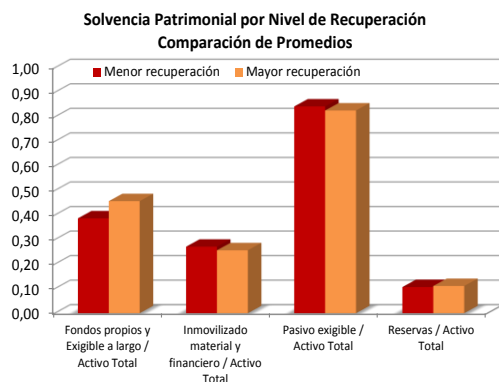
Pasemos ahora a contrastar las posibles diferencias en la solvencia patrimonial entre ambos grupos.

Solvencia patrimonial, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,39	0,27	0,84	0,11
Mediana	0,37	0,23	0,87	0,08
Obs.	111	96	111	97
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	0,46	0,26	0,83	0,11
Mediana	0,43	0,19	0,87	0,07
Obs.	95	74	94	82

Nota: Estados contables según PGC 1990

Observamos que en 2010 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 los ejercicios 2008 y 2009 (no así en 2006 y 2007). 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 exhiben niveles de apalancamiento similar en ambos grupos.



Es decir, aquellas empresas que en 2010 lograron culminar la fase sucesiva firmando un convenio y que previamente a iniciar el concurso sufrían una presión comparativamente mayor en los vencimientos a corto plazo acabaron beneficiándose de reducciones relativamente mayores en los pasivos ordinarios.²⁵ Así, si el inicio del concurso permite a estas empresas escapar a una fuerte presión financiera (generalmente caracterizada por la acumulación créditos vencidos), vemos que la firma del convenio les permite encarar el futuro con niveles de pasivo mucho más sostenibles.

RECAPITULACIÓN

En el presente capítulo hemos visto que prácticamente todas las opciones de reestructuración se vinculan a la iniciativa del deudor. Así, de los 297 convenios registrados en este Anuario 2010, solamente tres correspondieron a concursos necesarios, lo que representa un 1% sobre el total. Asimismo, a excepción de un caso, la iniciativa en la propuesta de los convenios aprobados ha provenido siempre del lado del deudor. Es decir, la pasividad de los acreedores es un rasgo característico de nuestro sistema concursal. Por otra parte, los datos de 2010 indican que el 84,7% de los convenios se aprobó en fase sucesiva, es decir, mediante celebración de una junta de acreedores. Si bien en alguno de los anteriores ejercicios se constataron cifras de convenios anticipados notoriamente superiores (habiéndose registrado un máximo de 25,35% en 2007), los datos de 2010 consolidan a la Junta de acreedores como el mecanismo para la aprobación de acuerdos predominante de nuestro sistema concursal. En este capítulo también 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 2010 estas expectativas se cifraron en una mediana del 46,8% y en un promedio del 54% del valor nominal de los créditos. Este promedio ha resultado ser muy similar al observado en años anteriores: 57,4% en 2006; 53% en 2007; 54,66% en 2008; y 56% en 2009. Por otra parte, resulta llamativo que en 2010 la recuperación sea superior en los convenios alcanzados por medio de una propuesta anticipada: no parece que el deudor aproveche la posibilidad de superación de límites de quita y/o espera que ofrece la ley. Tomando como referencia los registros de que disponemos (período 2006-2010), advertimos que la asociación entre niveles de cobro y anticipación de la propuesta es positiva en todos los ejercicios menos en 2009. A efectos prácticos, ello implica que cuando observemos que un concurso progresa a una junta de acreedores con la suficiente probabilidad de éxito, deberemos anticipar un cierto descuento adicional a los niveles de compromiso que va a asumir por el deudor. Por otra parte, en 2010 el nivel de compromiso del deudor se asocia negativamente a la dimensión de la concursada (menos tamaño, más cobro). En este sentido el sistema concursal se muestra muy poco estable respecto a lo observado en ejercicios anteriores: así, por ejemplo, en 2007 y 2009 se observó una relación significativa de signo contrario (más tamaño, más cobro), mientras que en 2006 y 2008 la relación no fue concluyente. Finalmente, mejores niveles de rentabilidad y margen neto se relacionan con un mayor compromiso del deudor, asociación que no encuentra eco en ejercicios anteriores (2006-2009), por lo que habrá que ver en futuros anuarios si con el año 2010 se inicia un cambio de tendencia o no. También en 2010 el nivel de pago se vincula con una mayor estabilidad en la financiación (esto es, la proporción de fondos propios y de deuda a largo plazo), resultado que concurre con lo observado en 2008 y en 2009, aunque no con las cifras de 2006 y 2007. En conjunto, los datos nos permiten afirmar que los compromisos alcanzados a lo largo del ejercicio 2010 se ajustan a las capacidades financieras y patrimoniales de la concursada, siendo éste un indicador inequívoco de buena práctica observable en un sistema concursal.

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

4. El Control de la Empresa Concursada.

En los dos anteriores capítulos se interpretaron sucesos como la apertura de la fase sucesiva o la firma de un convenio desde las perspectivas de reasignación de recursos y distributiva. 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 eventual apertura de la sección de calificación y el ejercicio de 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.

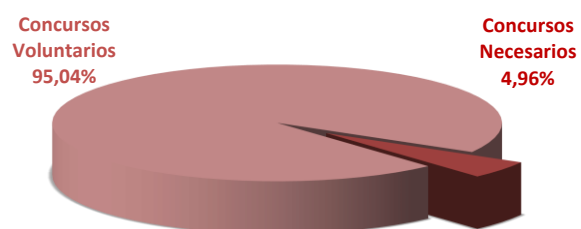
Evolución del Control de la Empresa Concursada	
Contingencia	Efectos
1. Concurso solicitado por el deudor (concurso voluntario)	El deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de los administradores concursales,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

Señalemos también que la suspensión tendrá lugar siempre que se dé 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 2010. 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	202	4,96
Concursos Voluntarios	3.870	95,04
Total	4.072	100,00

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

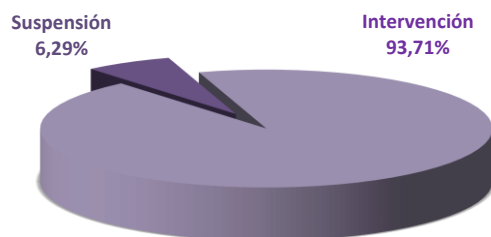


Se puede apreciar que el 95,04% de los concursos han sido instados por el deudor. El hecho de que la proporción sea similar a la observada en los Anuarios 2008 y 2009 (un 93,3% y un 95,44% respectivamente) nos hace pensar que la percepción de los acreedores acerca de los beneficios de instar al concurso apenas ha cambiado de un año a otro. Sin embargo, extender la comparación a los años 2006 y 2007, en que el porcentaje de concursos voluntarios fue bastante inferior (90,2% y el 88,59% respectivamente), invita a plantear otra hipótesis: los acreedores han perdido su confianza en las posibilidades de recuperar valor por la vía judicial. Las razones pueden ser muy diversas. Entre ellas podría 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, podría 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, aun 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	256	6,29
Intervención	3.816	93,71
Total	4.072	100,00

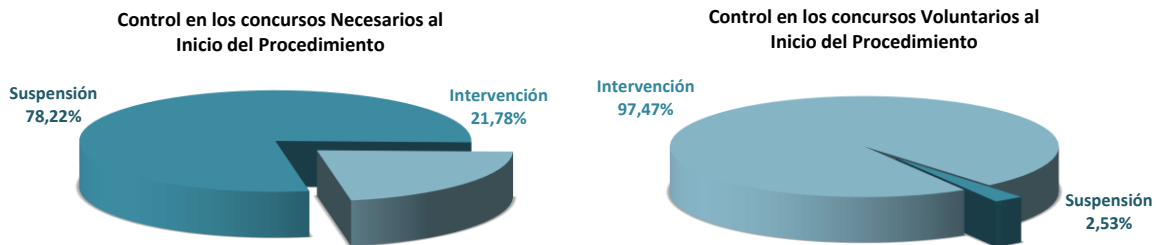


Nota: - Suspensión: el deudor pierde las facultades de administración
 - Intervención: el deudor mantiene sus facultades de administración

Observamos que el deudor mantiene el control en la mayoría de los concursos iniciados en 2010, aunque en un 6,29% de los casos será sustituido por los administradores concursales. La frecuencia de las suspensiones es similar a la registrada en 2009 (un 5,78%), pero inferior a la observada en 2006 (con un 15,58%), 2007 (17,16%) y 2008 (9,8%). Ello podría indicar que los jueces han cambiado sus criterios con respecto a las ventajas de sustituir al deudor (a partir de la experiencia acumulada). En cualquier caso, 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 inicio del procedimiento				
	Concursos Necesarios		Concursos Voluntarios	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Suspensión	158	78,22	98	2,53
Intervención	44	21,78	3.772	97,47
Total	202	100,00	3.870	100,00

Por una parte, en casi un 22% de los concursos necesarios se decide la intervención. 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 en 2010, en dos decidieran no sustituir al deudor. Desde una perspectiva temporal más amplia, este resultado apunta a una cierta flexibilidad en el criterio judicial seguido para concursos instados por los acreedores: si en 2006 y 2007 las intervenciones entre los concursos necesarios no alcanzaron el 10%, en 2008 se observó un salto hasta el 21%, llegándose a acercarse a casi el 30% en 2009, para luego descender al 22%. Habrá que ver si en 2011 regresaremos a los niveles previos a la crisis, o bien si nos mantenemos en porcentajes similares o superiores al 20%.



Por su parte, durante 2010 en el 97,5% de los concursos voluntarios los autos judiciales asignan el control al deudor, porcentaje similar al observado en 2008 (95%) y 2009 (97%), aunque alejándose notablemente de las cifras registradas en 2007 y 2006 (alrededor del 92%). Es decir, al menos respecto a los concursos 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.²⁶ Del total de los 98 concursos voluntarios con sustitución de las facultades de administración, en 44 casos el deudor había solicitado la liquidación al inicio del procedimiento. Es decir, en un 45% 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.²⁷

²⁶ 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).

²⁷ 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

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 2010. 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 2010. Nótese que los concursos “en tramitación” en 2010 incluyen a aquellos que se iniciaron en el mismo 2010, así como los iniciados anteriormente (estableciendo como límite el 1 de enero de 2009, 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 2010. Se plantean pues cuatro posibilidades:

- Primero, que durante el 2010 no se registren cambios en los concursos que se iniciaron con la suspensión de las facultades.
- Segundo, que a lo largo de 2010 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 2010 se acuerde la suspensión de las facultades.
- Finalmente, nos encontraríamos con concursos que inician con la intervención de facultades y que en 2010 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	506	99,80
Se cambia a Intervención	1	0,20
Total	507	100,00
Concursos que se Inician como Intervención		
	Número	Porcentaje
Se cambia a suspensión	41	0,55
Se mantiene la Intervención	7.477	99,45
Total	7.518	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. Resulta llamativa la presencia de un único auto de modificación de facultades de suspensión a intervención (el deudor recupera el control), suceso también muy infrecuente en los ejercicios pasados (un caso en 2008 y 2009; ningún caso en 2006 y 2007).

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.

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 41 casos. Representa un porcentaje muy pequeño, un 0,55% del total de concursos iniciados con la intervención, muy similar al de anuarios precedentes. 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.



Tendremos ocasión de examinar las diferencias observables entre las concursadas que, al iniciarse el procedimiento, mantienen las facultades de administración y las que las pierden en el siguiente apartado.

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 2010 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, conoceremos 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.

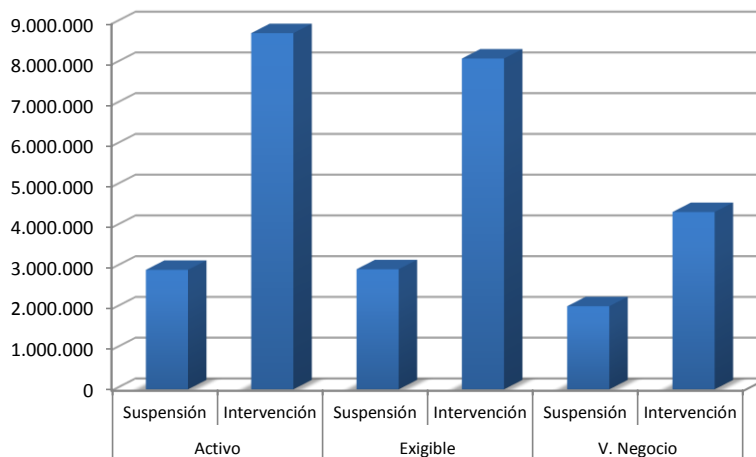
Dimensión de la concursada, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	2.930.892	2.946.617	2.038.772	15
Mediana	871.664	783.026	680.296	8
Obs.	118	120	119	112

Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	8.740.259	8.117.276	4.350.311	25
Mediana	1.440.548	1.347.954	1.119.050	10
Obs.	3.114	3.114	3.041	2.895

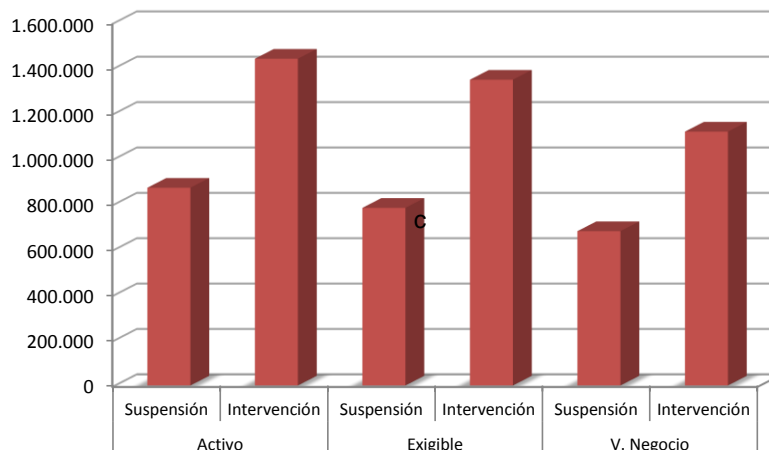
Nota: Estados contables según PGC 2007

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 significativas estadísticamente.²⁸ Por su parte, las medianas reflejan diferencias menores (especialmente en lo que al número de asalariados respecta). 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 (advértase la diferencia de escalas en el eje vertical).

Dimensión de la concursada (Promedios - €) & Control al Inicio del Procedimiento

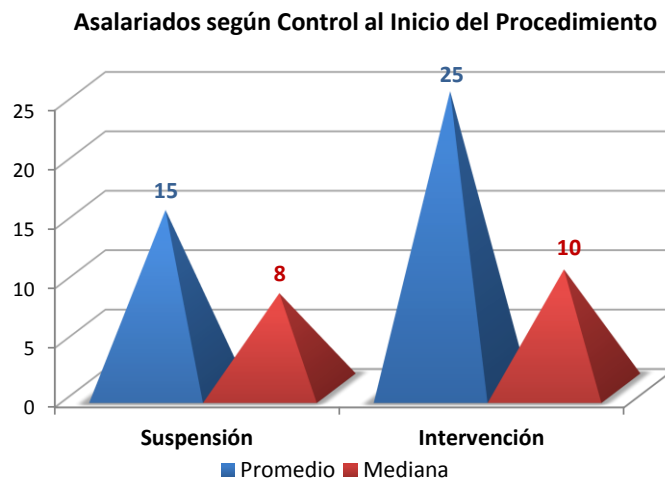


Dimensión de la concursada (Medianas €) & Control al Inicio del Procedimiento



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

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.²⁹



Tomando ahora una perspectiva temporal (período 2006-2010), cabe decir que las diferencias entre promedios en las diversas variables de dimensión han sido no significativas en todos los ejercicios menos en 2006, año en que algunas de las sociedades que integraban el grupo de suspensiones presentaban unas cifras muy elevadas de activos, de exigible y de volumen de negocio.

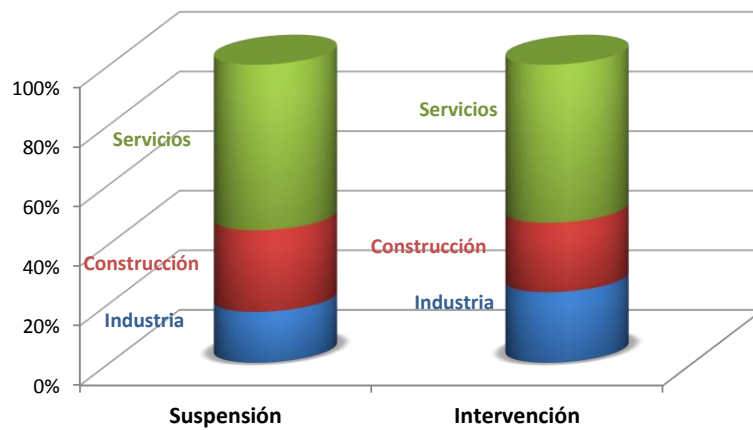
En la próxima tabla se muestran las posibles diferencias en la composición sectorial de estos dos grupos de concursadas.

Sector de la Concursada, según las Facultades de Administración del Deudor				
Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	43	69	140	252
Porcentaje	17,06	27,38	55,56	100,00
Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	877	863	1.967	3.707
Porcentaje	23,66	23,28	53,06	100,00

Dentro de los concursos iniciados en 2010 en los que se dictó la intervención, el 23,66% estaba constituido por empresas industriales, siendo un 17,06% el porcentaje correspondiente a esta actividad entre las suspensiones. Al mismo tiempo, el sector de la construcción exhibe mayor proporción entre el grupo de suspensiones: el 27% (suspensiones) frente al 23,28% (intervenciones). Es decir, en 2010 existen claras diferencias en la composición sectorial de ambos grupos, diferencias que también se apreciaron en los anuarios 2006, 2007, 2008 y 2009.³⁰

³⁰ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

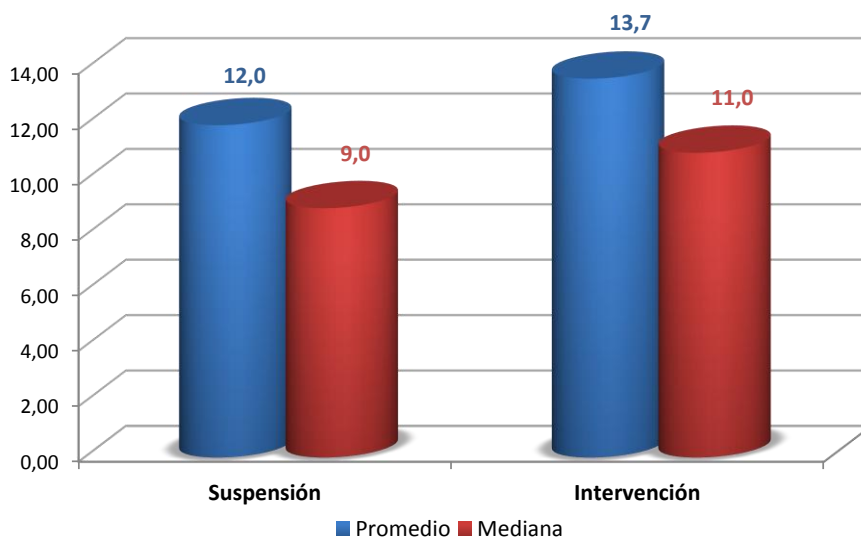
Distribución de los Sectores de Actividad según Control al Inicio del Procedimiento



Seguidamente se aprecia que los deudores a quienes se suspende el control tienden a ser más jóvenes.³¹

Edad de la concursada, según las facultades de administración del deudor		
	Suspensión	Intervención
Promedio	12,00	13,68
Mediana	9	11
Obs.	250	3.685

Edad según Control al Inicio del procedimiento



Es decir, los deudores que en 2010 pierden el control al inicio del concurso acumulan menos experiencia en el mercado, resultado ya obtenido en 2007 y 2009.

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

³¹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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.

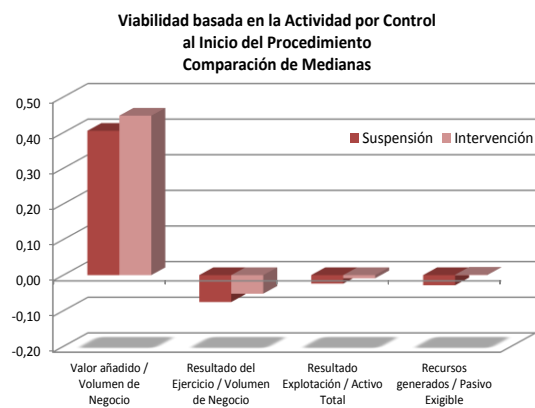
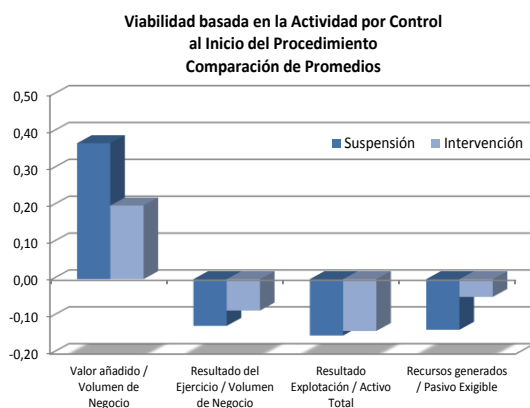
Veámoslo seguidamente, empezando por los indicadores de viabilidad.

Viabilidad basada en la actividad, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,37	-0,13	-0,15	-0,14
Mediana	0,41	-0,08	-0,02	-0,03
Obs.	96	99	101	103
Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,20	-0,09	-0,14	-0,05
Mediana	0,45	-0,05	-0,01	0,00
Obs.	2.489	2.662	2.840	2.830

Nota: Estados contables según PGC 2007

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 37% a atender compromisos con potenciales acreedores, entre los que se encuentran los trabajadores, los acreedores financieros y administraciones. En el grupo de intervención, en cambio, la disponibilidad es muy inferior, el 20%. Sin embargo, la diferencia se debe a la existencia de casos extremos dentro de las intervenciones, ya que las medianas son algo superiores en este último grupo.

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.

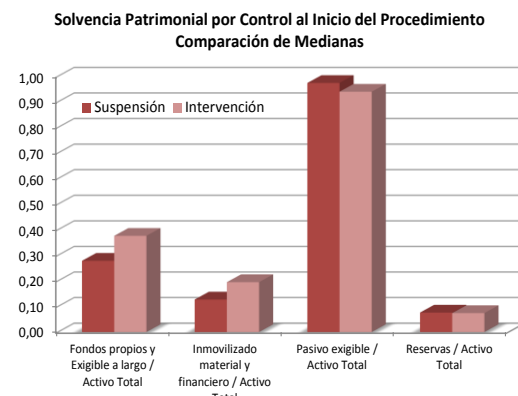
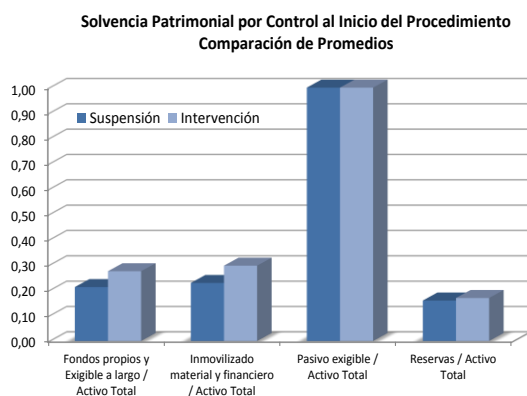


Con la única excepción de la ratio del valor añadido en los Anuarios 2006 y 2008, en los ejercicios del 2006 al 2010 se confirma que la probabilidad de cambio de control no aparece asociada a los indicadores de viabilidad de la empresa. Veamos si, por su parte, la estructura patrimonial pueda tener alguna 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	0,21	0,23	1,14	0,16
Mediana	0,28	0,13	0,97	0,08
Obs.	118	110	115	102
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	0,28	0,30	1,11	0,17
Mediana	0,38	0,20	0,94	0,07
Obs.	3.114	2.955	3.061	2.702

Nota: Estados contables según PGC 2007

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



Si acaso, parecen más bajos los niveles de financiación a largo plazo de las empresas del grupo de empresas en suspensión; sin embargo esta diferencia no es estadísticamente significativa.³² En general, a excepción de los mayores niveles de reservas y del menor apalancamiento en las sociedades que iniciaron concurso en 2009 con sus facultades intervenidas, la similitud patrimonial reflejada en 2010 de los dos grupos se repite también en los anuarios 2006, 2007 y 2008.

³² 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.

Analicemos ahora la interacción entre el carácter necesario o voluntario del concurso y las disposiciones contenidas en los autos de declaración en relación a las facultades de administración.

En primer lugar, apuntemos que los concursos necesarios para los que el juez dicta la intervención de facultades tienen mayor dimensión que el resto de grupos. Es decir, se observa la existencia de un grupo de empresas de gran dimensión en el que, a pesar de iniciar el concurso de forma necesaria, el juez permite a los administradores concursales mantener el control.

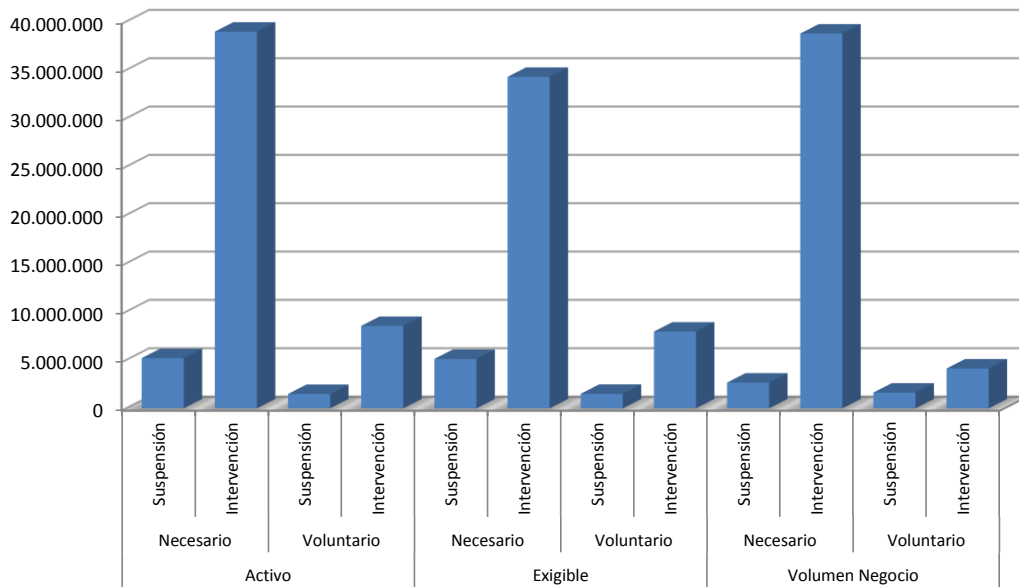
Dimensión de la concursada, según el Carácter del Concurso y las Facultades de Administración				
Necesario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.192.880	5.110.605	2.662.040	19
Mediana	1.929.990	2.358.640	994.615	9
Obs.	46	48	47	43
Necesario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	38.963.387	34.284.534	38.762.993	115
Mediana	6.054.814	6.435.532	3.868.875	28
Obs.	22	21	20	18
Voluntario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	1.485.733	1.503.958	1.631.916	12
Mediana	549.287	504.620	618.078	7
Obs.	72	72	72	69
Voluntario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	8.525.218	7.939.613	4.122.488	24
Mediana	1.427.039	1.335.407	1.106.772	10
Obs.	3.092	3.093	3.021	2.877

Nota: Estados contables según PGC 2007

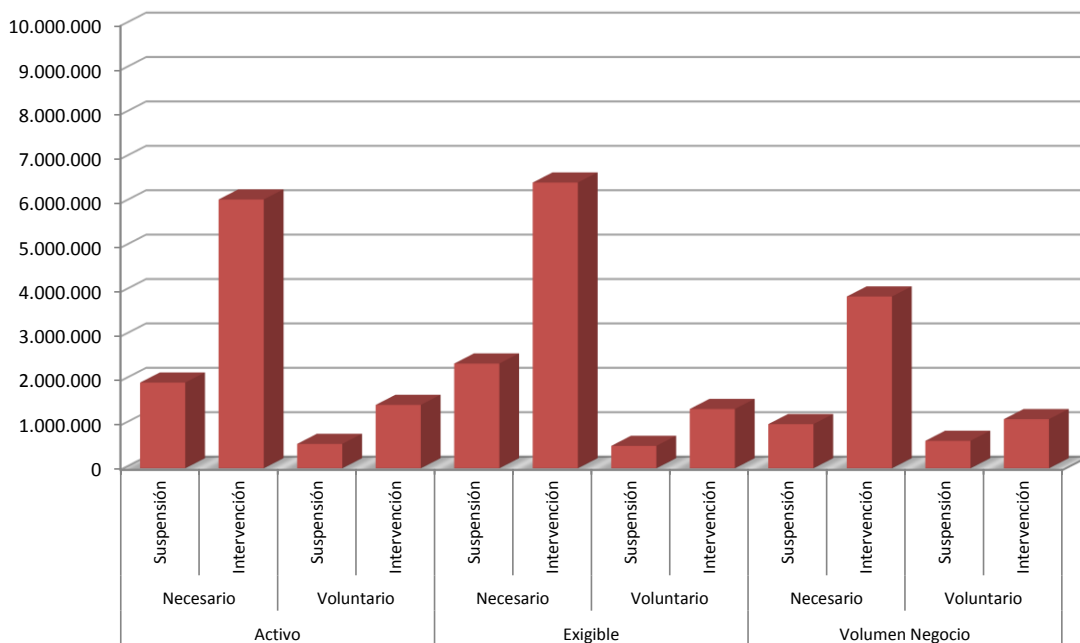
En efecto, sea cual sea la variable que analicemos, las tablas y gráficos revelan que los concursos necesarios con intervención marcan los tamaños máximos del conjunto de grupos, tanto en la mediana como en el promedio. Cabe apuntar que este resultado es muy similar al obtenido en los ejercicios anteriores 2006-2009.

Asimismo, vemos que las empresas que inician un concurso voluntariamente en 2010 y que pierden el control por efecto del mismo auto de declaración son más pequeñas que el resto de los grupos, aspecto que viene a constituir una regularidad del sistema concursal (esto es, que abarca a todo el período 2006-2010).

**Dimensión de la Concursada (Promedios - €)
Carácter del Concurso y Control Inicial**

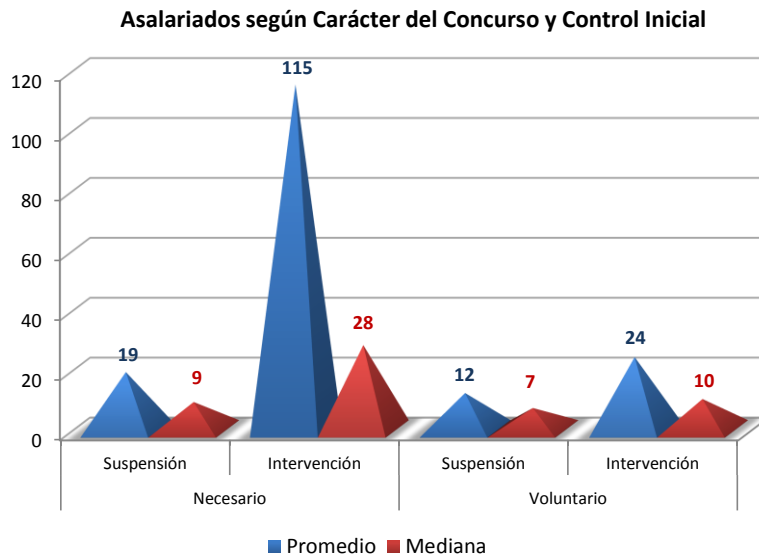


**Dimensión de la Concursada (Medianas - €)
Carácter del Concurso y Control Inicial**



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 un mayor 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 115 asalariados, mucho mayor que la observada en los otros grupos. Al igual que sugerimos en anuarios anteriores, los jueces podrían descartar esta opción debido a que la sustitución de los administradores preconcursales se podría interpretar como una señal negativa sobre la continuidad del proyecto empresarial, causando una percepción adicional de inseguridad en la plantilla.

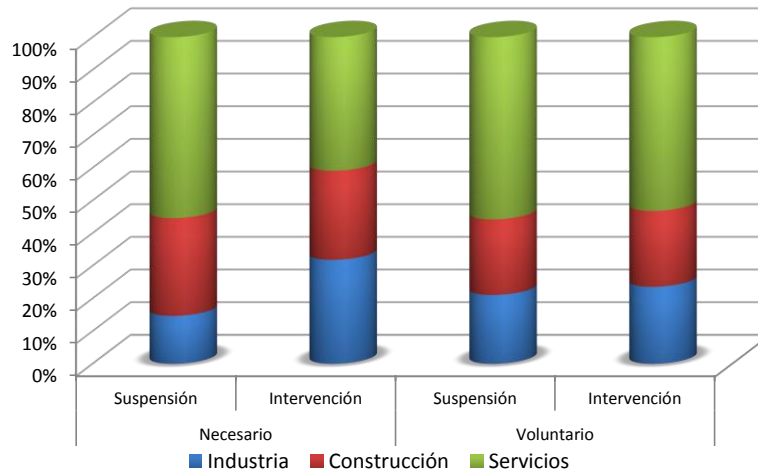
En cuanto al sector, la siguiente tabla nos indica que las empresas de la construcción predominan en la composición sectorial de los concursos necesarios con suspensión (aspecto ya apuntado en la anterior sección).³³

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	23	47	87	157
Porcentaje	14,65	29,94	55,41	100,00
Necesario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	14	12	18	44
Porcentaje	31,82	27,27	40,91	100,00
Voluntario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	20	22	53	95
Porcentaje	21,05	23,16	55,79	100,00
Voluntario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	863	851	1.949	3.663
Porcentaje	23,56	23,23	53,21	100,00

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

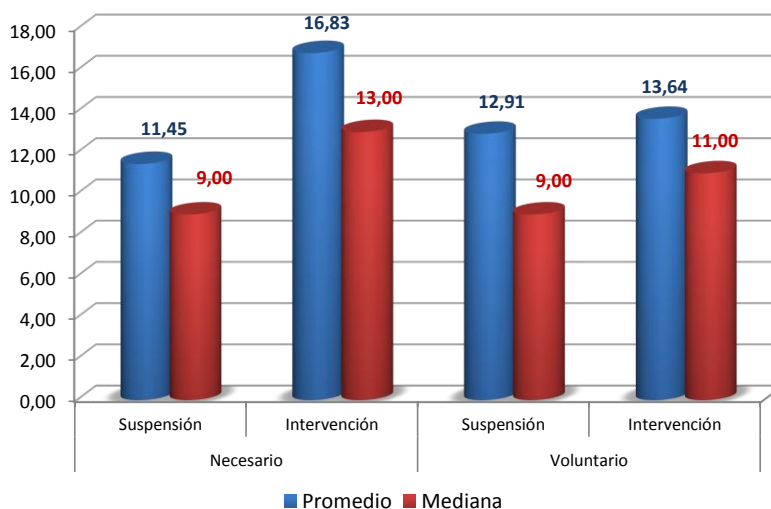
En general, si bien en los concursos necesarios con intervención se registra una mayor proporción de empresas industriales, no encontramos diferencias sectoriales significativas entre suspensiones e intervenciones una vez corregimos por la identidad del solicitante.

**Distribución de los Sectores de Actividad según
Carácter del Concurso y Control Inicial**



La siguiente tabla, y gráfico, examinan las posibles diferencias de edad.

Edad de la concursada, según el carácter del concurso y facultades de administración				
	Necesario / Suspensión	Necesario / Intervención	Voluntario / Suspensión	Voluntario / intervención
Promedio	11,45	16,83	12,91	13,64
Mediana	9,00	13,00	9,00	11,00
Obs.	157	42	93	3.643



Con respecto a esta variable, los concursos necesarios con intervención marcan la diferencia con respecto al resto de grupos: se mantiene el control del deudor en las sociedades con mayor trayectoria en sus mercados. Sin embargo, los datos no parecen revelar diferencias significativas entre grupos.³⁴

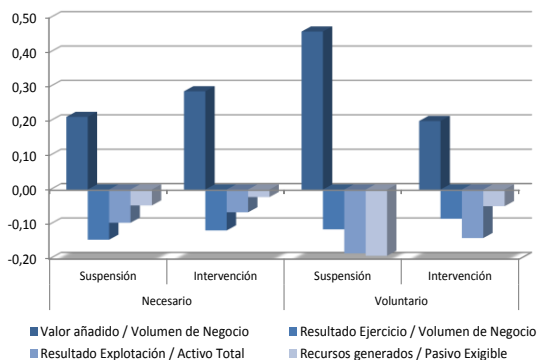
³⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Por su 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.

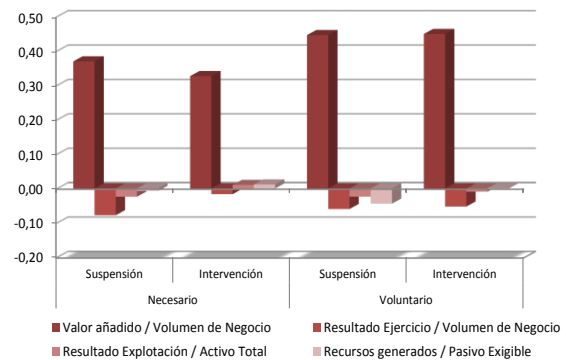
Viabilidad basada en la actividad, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,21	-0,15	-0,10	-0,05
Mediana	0,37	-0,08	-0,02	-0,01
Obs.	35	36	37	39
Necesario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,29	-0,12	-0,07	-0,02
Mediana	0,33	-0,02	0,01	0,01
Obs.	18	20	21	21
Voluntario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,46	-0,12	-0,19	-0,19
Mediana	0,45	-0,06	-0,02	-0,04
Obs.	61	63	64	64
Voluntario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,20	-0,09	-0,14	-0,05
Mediana	0,45	-0,05	-0,01	0,00
Obs.	2.471	2.642	2.819	2.809

Nota: Estados contables según PGC 2007

Viabilidad basada en la Actividad según Carácter del Concurso y Control Inicial Comparación de Promedios



Viabilidad basada en la Actividad según Carácter del Concurso y Control Inicial Comparación de Medianas



A excepción de los promedios registrados respecto a la ratio de valor añadido, en general, las ratios de viabilidad basada en la actividad del grupo “Voluntario / Suspensión” parecen similares a las del grupo “Voluntario / Intervención”. Es decir, la única diferencia que se observa es que el grupo de concursos voluntarios con suspensión dispone de mayores ingresos para atender los costes no relacionados con los consumos (valor añadido). Los consumos representan, por tanto, un gasto relativamente menos importante para estas empresas. Sin embargo, ambos grupos también parecen diferir significativamente en la relación de recursos generados y pasivo, siendo ésta muy inferior entre los concursos voluntarios con suspensión.³⁵

Por lo demás, las cifras medianas del margen neto (Resultado del ejercicio / Volumen de Negocio) y del excedente de las actividades de explotación corregido por el activo (Resultado de explotación/ Activo total) son muy similares a las del resto de grupos. Es decir, no podemos afirmar que la viabilidad de estas empresas sea claramente peor.

En cuanto a la solvencia patrimonial, y en comparación con el grupo “Voluntario / Intervención”, el grupo “Voluntario / Suspensión” refleja un apalancamiento similar, aunque un nivel superior de reservas, sin que las diferencias de promedios sean significativas.³⁶

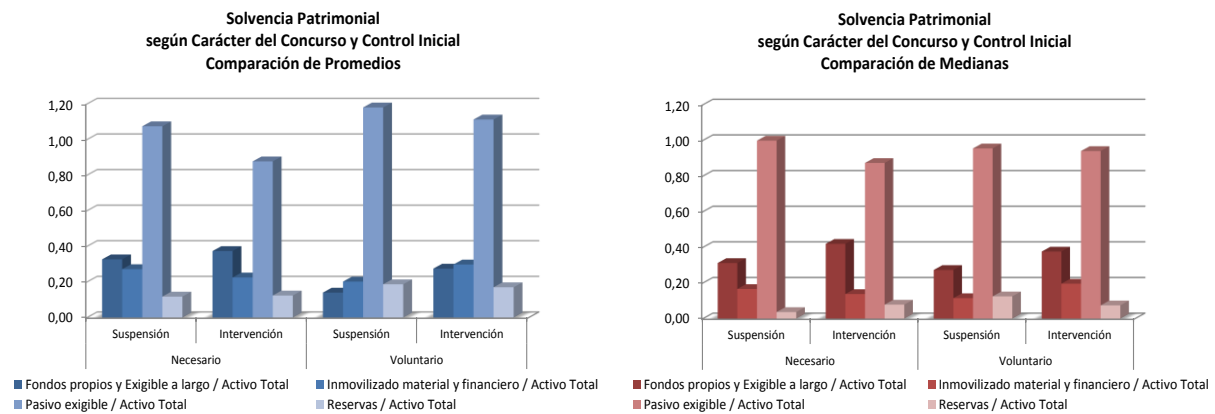
Solvencia patrimonial, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,33	0,27	1,07	0,12
Mediana	0,31	0,17	1,00	0,04
Obs.	46	43	46	40
Necesario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,37	0,22	0,88	0,12
Mediana	0,42	0,14	0,87	0,08
Obs.	22	21	21	20
Voluntario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,14	0,20	1,18	0,19
Mediana	0,27	0,11	0,95	0,12
Obs.	72	67	69	62

^{35, 36} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Voluntario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,27	0,30	1,11	0,17
Mediana	0,38	0,20	0,94	0,07
Obs.	3.092	2.934	3.040	2.682

Nota: Estados contables según PGC 2007

Es decir, los descriptivos sugieren que entre los concursos voluntarios una mejor historia de resultados (menores reservas) podría traducirse en mayores posibilidades de que el juez dicte la sustitución del deudor en la administración de la empresa, resultado que encuentra un precedente (con diferencias significativas en la comparación de promedios) en los ejercicios 2006, 2007 y 2008.



Resumiendo, recordemos que la decisión judicial de suspender las facultades de administración del deudor en concursos voluntarios es muy inusual (no llega al 2,5% 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 tienen un tamaño menor. En el plano de la viabilidad, 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), a pesar de lo cual su generación de recursos ha sido peor. En el terreno patrimonial, se observa que la sustitución en los concursos voluntarios indica mayores niveles 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 41 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).³⁷ 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.

A diferencia de anuarios anteriores, cuyo apartado 4.3 incluía un contraste de las ratios de viabilidad y patrimoniales, el paso del Plan General Contable de 1990 al de 2007 ha impedido elaborar ratios consistentes para un número suficiente de observaciones. Al objeto de no privar al Anuario 2010 de este apartado, en el presente ejercicio centraremos nuestra atención en las magnitudes más generales (cifras absolutas), cuya agregación ofrece menos problemas técnicos. Así, para el grupo objeto de análisis (concurso en que se pasa de intervención a suspensión de las facultades), en 22 casos tomamos información de estados contables elaborados bajo el Plan General Contable de 1990, mientras que en 16 casos nos basamos en cuentas confeccionadas de acuerdo al Plan General Contable de 2009. 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	7.982.763	7.022.117	4.585.710	24
Mediana	1.599.047	1.428.088	1.393.088	11
Obs.	6.608	6.610	6.428	6.161

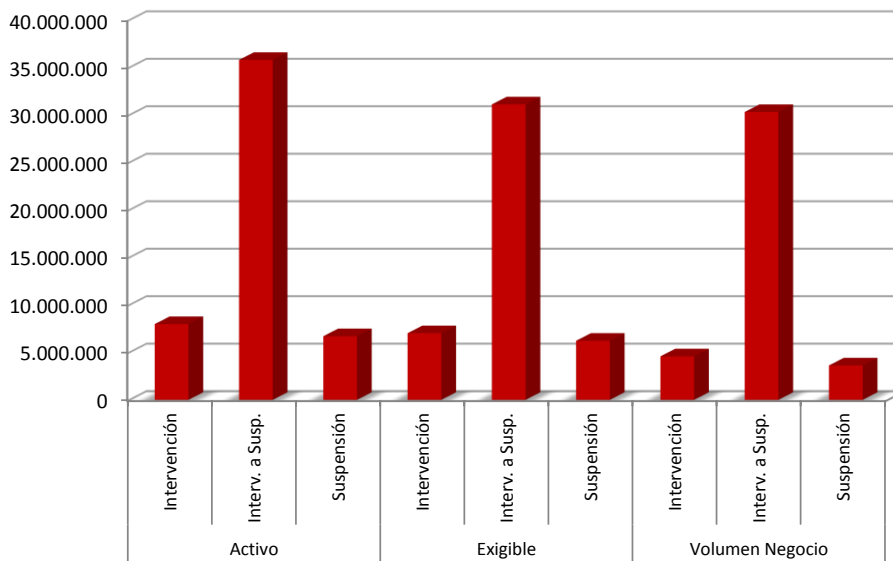
³⁷ Ya hemos comentado que la aprobación del Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica, ha extendido la posibilidad de ejercer esta opción hasta los quince días siguientes a la presentación del 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	35.800.854	31.118.920	30.317.959	103
Mediana	8.415.524	9.504.798	5.409.726	29
Obs.	38	37	37	33
Inicia y se mantiene como Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.706.706	6.227.733	3.629.984	23
Mediana	1.559.529	1.414.053	1.383.983	9
Obs.	326	324	316	299

Nota: Estados contables según PGC 1990 y PGC 2007

La tabla anterior sugiere que el tamaño de los concursos que pasan de intervención a suspensión es superior al del resto de grupos, tanto si se compara con el grupo de intervención como con el de suspensión.³⁸

**Dimensión de la Concursada (Promedios - €)
& Evolución del Control**

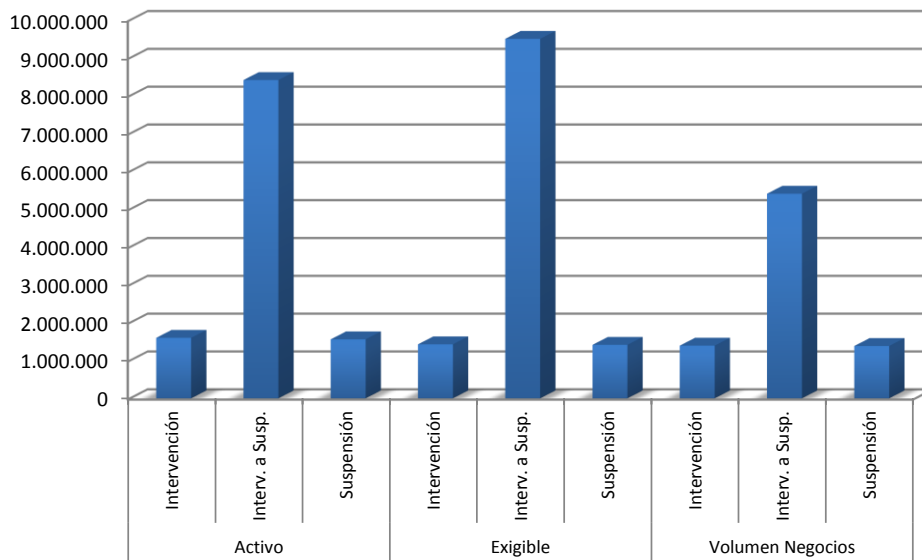


Del anterior gráfico, en que se expresan los promedios, se infiere a que en las empresas de mayor dimensión los jueces tienden a suspender el control de los administradores preconcursales. Recordemos que en el apartado 4.2.2 observamos que en los concursos necesarios de gran tamaño se mantuvo la administración en manos del deudor. Sin embargo, los resultados en el presente apartado revelan la presencia de empresas de gran dimensión que perdieron el control en el transcurso del procedimiento. Resulta interesante constatar que la mayoría de las concursadas que pierden el control en el transcurso del procedimiento habían iniciado el mismo de forma voluntaria: por ejemplo, de las 38 sociedades para las que disponemos de datos sobre el total del activo, 8 casos correspondían a concursos necesarios, teniendo carácter voluntario los 30 casos restantes.

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

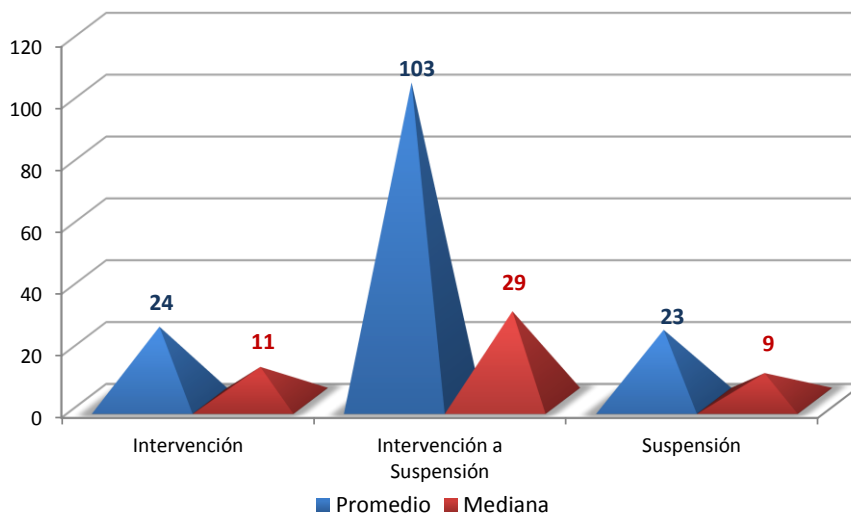
Se trata pues de grandes deudores que inician el procedimiento por iniciativa propia y que, a pesar de que inicialmente conservan el control, posteriormente se ven sustituidos por los administradores concursales al entrar el juez en conocimiento de la existencia de riesgos que justifican tal sustitución.

Dimensión de la concursada (Medianas €) & Evolución del Control



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

Asalariados según la Evolución del Control

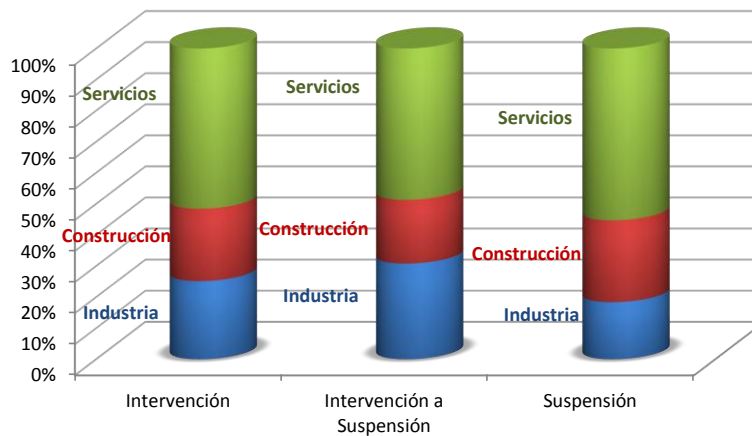


Los datos de 2010 resultan consistentes con lo observado en 2006 y en 2009: se observa la existencia de una relación significativa entre el tamaño de la plantilla de la concursada y la suspensión de las facultades del deudor durante la fase común. Seguidamente nos interesa contrastar si existen diferencias 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	1.829	1.694	3.752	7.275
Porcentaje	25,14	23,29	51,57	100,00
Cambia de intervención a suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	25,14	23,29	51,57	100,00
Porcentaje	12	8	19	39
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	90	129	271	490
Porcentaje	18,37	26,33	55,31	100,00

Los datos de 2010 sugieren la inexistencia de una distribución distinta en el grupo de concursadas que pierden el control con posterioridad.³⁹

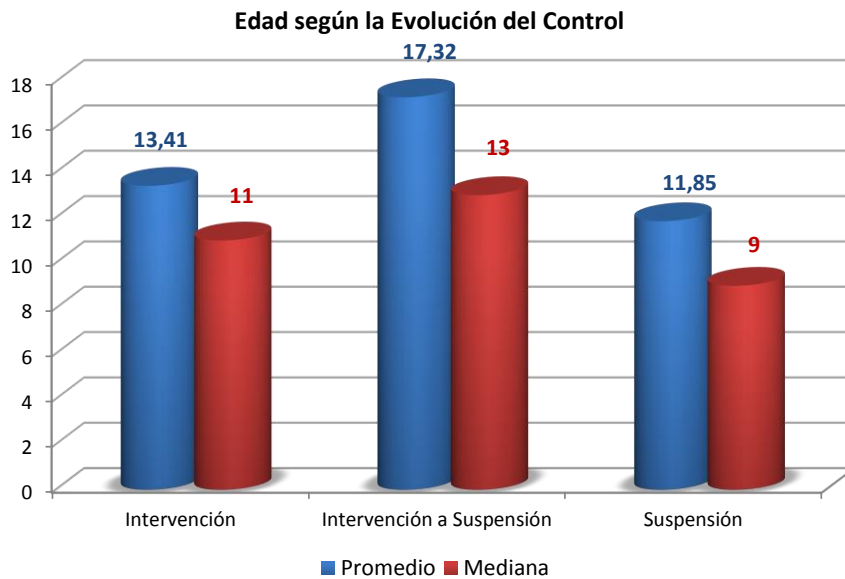
Distribución de los Sectores de Actividad según la Evolución del Control



En cuanto a la edad de la concursada, seguidamente vemos que las empresas que pasan de intervención a suspensión exhiben una antigüedad superior que el resto de grupos.⁴⁰

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	13,41	17,32	11,85
Mediana	11	13	9
Obs.	7.269	41	488

^{39,40} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



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 95% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, una cifra muy similar a la observada en 2009 (94%), y superior al 90%, al 83% y al 84,4% obtenido en 2008, 2007 y 2006 respectivamente. En general, entre las sociedades que mantienen el control se advierte una mayor presencia de los sectores industriales, una menor representación de las sociedades de la construcción, caracterizándose asimismo por tener una edad inferior a aquellas para las que se dicta la suspensión de facultades al principio del concurso (11 años frente a 9, medianas respectivas de los dos grupos). De forma significativa, en el período comprendido entre 2006 y 2010, el sistema concursal viene confirmando año a año la existencia de diferencias sectoriales, aunque la mayor edad del grupo de intervenciones sólo encuentra réplica en 2007 y en 2009. Por su parte, no hemos constatado diferencias apreciables en las ratios de viabilidad en función del control inicial de la concursada, resultado que (con la única excepción de la ratio del valor añadido en los Anuarios 2006 y 2008) se repite en todos los ejercicios anteriores (del 2006 al 2010). En 2010 tampoco son significativas las diferencias entre ratios patrimoniales, en consonancia con el patrón general de años anteriores (solamente 2009 rompe con esta regularidad, con un menor apalancamiento y mayores reservas en el grupo de intervenciones). No obstante, esta comparación entre grupos refleja en gran medida las diferencias entre concursos voluntarios y necesarios, motivo por el que resulta más informativo centrar la atención en los concursos voluntarios en que el deudor pierde el control, así como en los necesarios en que lo retiene. Así, hemos visto que en los concursos voluntarios iniciados en 2010 el auto de declaración provee la intervención en un 97,5% de los casos. Dentro del período 2006-2010, el ejercicio 2010 marca el mínimo de suspensiones en concursos voluntarios (un 2,5%; correspondiendo el máximo a uno de los ejercicios previos a la crisis, 2007, con un 7,8%). Se confirma pues la tendencia de los jueces a confiar la administración al deudor cuando éste ha tomado la iniciativa de la solicitud. Por otra parte, resulta llamativa la pequeña dimensión de los concursos voluntarios en que el juez optó por la suspensión (la mediana de sus pasivos acumulados fue de medio millón de Euros). En muchos de ellos (el 45%), el deudor había solicitado la liquidación al instar el inicio del procedimiento. La pequeña dimensión de este subgrupo de suspensiones constituye una constante en todos

los ejercicios analizados (2006 – 2010). Por otra parte, en un 78% de los concursos necesarios se suspendieron las facultades del deudor, un porcentaje similar al obtenido en 2008 (78,7%), superior al correspondiente a 2009 (que fue casi del 70%), pero claramente inferior al registrado en 2006 y 2007 (92,6% y 90,11% respectivamente). Aunque año a año se constata el predominio de la suspensión de facultades, las diferencias en los porcentajes sugieren que la decisión judicial no se toma automáticamente, sino que se tiene en cuenta las características e información aportada por el deudor. Así, al igual que en ejercicios anteriores (2006-2009), en 2010 la dimensión del grupo de concursos necesarios con intervención ha sido generalmente mayor que la del 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. El análisis comparativo de los indicadores contables sugiere que el control no depende tanto de la calidad financiera de la empresa como del tamaño. Resulta llamativo que en cualquier momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), únicamente se identificara un caso en que el deudor recuperara la administración habiéndola perdido inicialmente: en el tiempo que llevamos contabilizando esta cuestión (2006-2010) se confirma lo infrecuente de este suceso (un caso en 2008 y 2009; ninguno en 2006 y 2007). Por su parte, se registraron 41 autos de modificación de las facultades de administración con paso de la intervención a la suspensión. En términos porcentuales, vemos que solamente se produjo la suspensión en un 0,55% del total de concursos que se iniciaron con intervención. Tras estudiar estos concursos se advierte que se trata de empresas más antiguas (con una mediana de 13 años) y que contratan plantillas de trabajadores significativamente grandes: 29 asalariados de mediana, y 113 asalariados en promedio). Cabe apuntar que la diferencia en edad sólo encuentra precedente en 2006, mientras que el factor laboral ejerció un efecto similar en los ejercicios 2006 y 2009.

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).⁴¹ 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, viabilidad y solvencia).

Estudiar la duración de los concursos de acreedores 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 interpretaremos los tiempos de la fase común teniendo en cuenta la extensión del ámbito de aplicación del concurso abreviado como resultado de la ampliación del límite requerido desde el millón de Euros hasta los actuales 10 millones de Euros. A raíz de este cambio legal debemos estudiar separadamente los concursos iniciados antes y después del mismo. Así, dentro del conjunto de concursos abreviados finalizados en 2010, los que se hubieren iniciado *antes* del segundo trimestre del año 2009 (esto es, declarados previamente al RD Ley 3/2009) necesariamente reflejarán tiempos superiores al resto. Sus tiempos serán asimismo superiores a los registrados en anuarios anteriores para el total de concursos abreviados. A partir del mismo ejercicio 2009, cada año que transcurra debemos calificar como residuales a los concursos declarados previamente al RD Ley 3/2009 cuyas diversas fases procesales queden aún por finalizar. Es por este motivo que su duración no es indicativa de la eficacia de los juzgados en tramitar los procedimientos. Del mismo modo, calculamos separadamente la duración de los concursos abreviados iniciados *a partir* del segundo semestre de 2009, a pesar de que la estimación tampoco dará cifras representativas, ya que el tiempo máximo de inicio del concurso está censurado a la fecha de entrada en vigor del RD Ley 3/2009. Por su parte, hemos de aplicar razonamientos similares a los concursos ordinarios, puesto que obviamente el cambio del límite legal también afecta a su ámbito de aplicación (aquí, reduciéndolo). En consecuencia, habremos de esperar a próximos ejercicios para generar estadísticos realmente representativos.

Con todo, a efectos comparativos con anuarios anteriores, trataremos de superar esta limitación fijándonos en los dos extremos de la distribución, ya que los concursos con pasivos inferiores al millón de Euros eran y siguen siendo concursos abreviados, mientras que los que superan los 10 millones de Euros tienen carácter ordinario antes y después del cambio regulatorio.

⁴¹ Opción introducida 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.

Como ya hemos mencionado, en la sección 5.2 estudiaremos situaciones que podrían generar ineficiencias asignativas. Se trata de concursos que en algún momento iniciaron una fase de convenio pero que luego derivaron hacia la liquidación. Son situaciones que ya identificamos en el segundo capítulo de este anuario, y que están relacionadas con el funcionamiento del sistema concursal como mecanismo clasificatorio o de filtro. Su interpretación desde la perspectiva de eficiencia económica debe realizarse con cautela. Un sistema eficiente podría definirse como aquél que sólo reestructura 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. 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 más tarde, con el consumo adicional de recursos judiciales que ello representa. Por su parte, es inevitable que las pérdidas sean incluso mayores cuando fracasa un convenio, dado el tiempo y recursos adicionales que las partes que lo negociaron consumieron para alcanzar su aprobación. Por ello, sin que de esto se deriven implicaciones directas para la eficiencia económica, calcularemos el tiempo en alcanzar la fase de liquidación, distinguiendo entre los concursos que lo hicieron tras un intento fallido de la reestructuración y los que lo hicieron directamente (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 10.000.000 de Euros, se propone la reducción de los plazos legales a la mitad. Antes de 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* el límite se situaba en 1.000.000 Euros, razón por la 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.⁴² 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.⁴³

⁴² 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.

⁴³ 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.

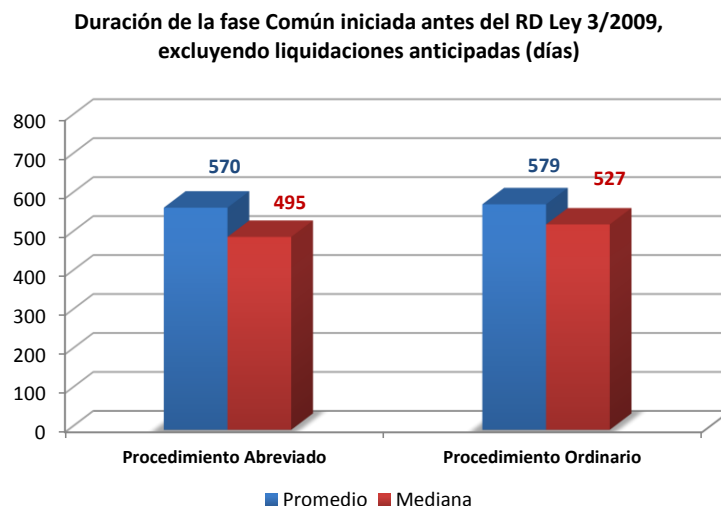
A propósito, tras el RD Ley 3/2009, la conclusión de la fase común puede ocurrir antes de la resolución de las referidas impugnaciones si, una vez presentado el informe de la administración concursal el juez aprobara una propuesta de liquidación del deudor (disponiendo éste de un plazo de hasta 15 días 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.⁴⁴

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), y sin incluir aún a los concursos declarados después del RD Ley 3/2009.

Duración de la fase Común iniciada antes del RD Ley 3/2009, excluyendo liquidaciones anticipadas (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	570	Promedio	579
Mediana	495	Mediana	527
Obs.	234	Obs.	497

Los datos sugieren que la duración de los concursos abreviados hasta alcanzar la fase sucesiva es inferior a la de los concursos tramitados por la vía ordinaria.⁴⁵



⁴⁴ Puede encontrarse una justificación a este criterio en la sección segunda de la metodología.

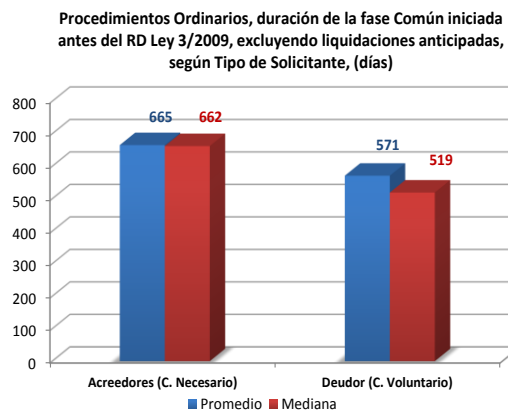
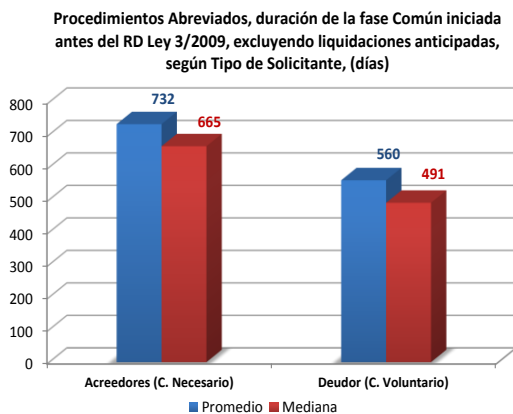
⁴⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Tabla y gráfico indican que para alcanzar la fase sucesiva los concursos abreviados previos al RD Ley 3/2009 y cuya fase común finaliza en 2010 consumen 495 días (mediana), mientras que para los concursos ordinarios se obtiene una mediana de 527 días (mediana). Tal como se ha expuesto en la introducción, no podemos comparar estos datos directamente con los del anuario anterior.

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

Duración de la fase Común iniciada <u>antes</u> del RD Ley 3/2009, excluyendo liquidaciones anticipadas, según Tipo de Solicitante, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	732	665	14
Deudor (C. Voluntario)	560	491	220
Obs.		657	
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	665	662	42
Deudor (C. Voluntario)	571	519	455
Obs.		623	

Por una parte, dentro del grupo de los concursos abreviados se aprecian diferencias en la mediana, siendo casi 6 meses inferior en los concursos voluntarios. La diferencia de las medianas es algo inferior en los concursos ordinarios: los concursos necesarios ordinarios superan a los voluntarios en casi 5 meses.



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.⁴⁶

El mayor retraso en la tramitación de la fase común de los concursos necesarios viene constituyendo un rasgo recurrente en el sistema concursal. Nos lo confirman los resultados de 2007 (con diferencias significativas en

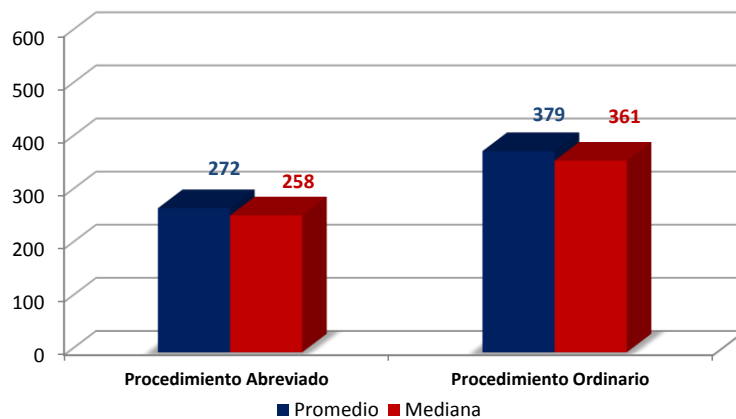
⁴⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

tramitación ordinaria y abreviada), así como los de 2008 y 2009 (aunque con las diferencias en la tramitación ordinaria solamente).

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 78% de los casos, siendo sustituido por los administradores concursales (véase la sección 4.1 del anterior capítulo).

Pasemos ahora a estimar el tiempo necesario para alcanzar la fase sucesiva en los concursos iniciados tras el RD Ley 3/2009 (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	272	Promedio	379
Mediana	258	Mediana	361
Obs.	1.438	Obs.	136

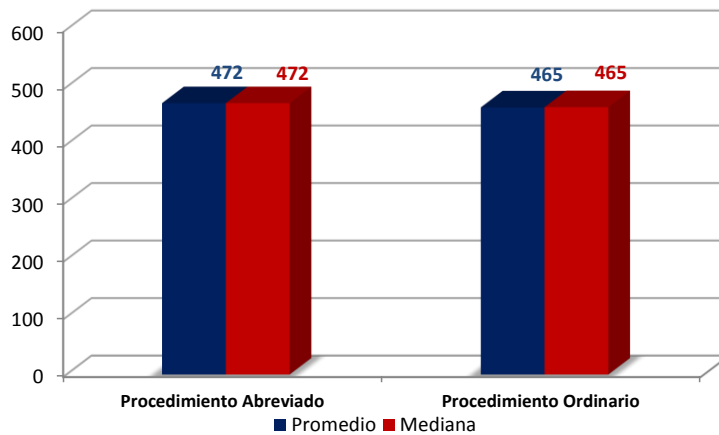


De nuevo se cumple el que los concursos ordinarios son más lentos que los abreviados. Adviértase que estas cifras ofrecen escaso interés comparativo intertemporal: al tratarse de concursos iniciados después del 27 de marzo de 2009, los tiempos son lógicamente superiores a los observados en el Anuario 2009 (en que registramos una mediana de 182 y 231 días en los procedimientos abreviados y los ordinarios finalizados e el propio 2009 respectivamente; p. 77). Recordemos que esto se debe a la modificación de los criterios de composición tanto de los concursos abreviados como de los ordinarios, por la extensión del límite de pasivo en los concursos abreviados hasta los 10 millones de euros.

Seguidamente recogemos la duración de los concursos en los 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 hubiese presentado el informe de la administración concursal o, habiéndose presentado (sin haber alcanzado aún la fase sucesiva), la solicitud se tramitara 15 días desde la entrada en vigor de la citada norma.⁴⁷

⁴⁷ Apuntemos que estos concursos pudieron beneficiarse de esta opción por virtud de la Disposición Transitoria séptima del RD Ley 3/2009.

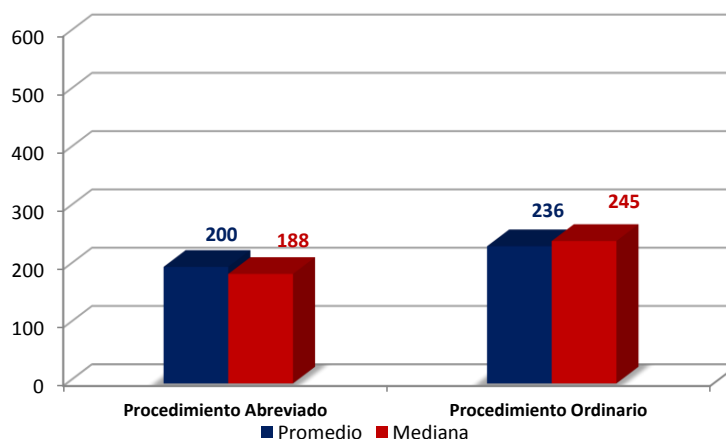
Duración de la fase Común iniciada antes del RD Ley 3/2009, únicamente liquidaciones anticipadas (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	472	Promedio	465
Mediana	472	Mediana	465
Obs.	1	Obs.	7



En 2010, la información relativa a las liquidaciones anticipadas de concursos iniciados antes del RD Ley 3/2009 es muy escasa. Si acaso, cabe comentar que el promedio y la mediana de los 7 concursos ordinarios son menores que los obtenidos cuando se consideraban concursos anteriores al RD Ley 3/2009 *sin* incluir las liquidaciones anticipadas: recuérdense los 527 y 579 días en la tramitación ordinaria (mediana y promedio). Es decir, los datos corroboran la menor duración de las liquidaciones anticipadas.

En la siguiente tabla se registran las liquidaciones anticipadas de concursos que se iniciaron tras la entrada en vigor 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	200	Promedio	236
Mediana	188	Mediana	245
Obs.	108	Obs.	16

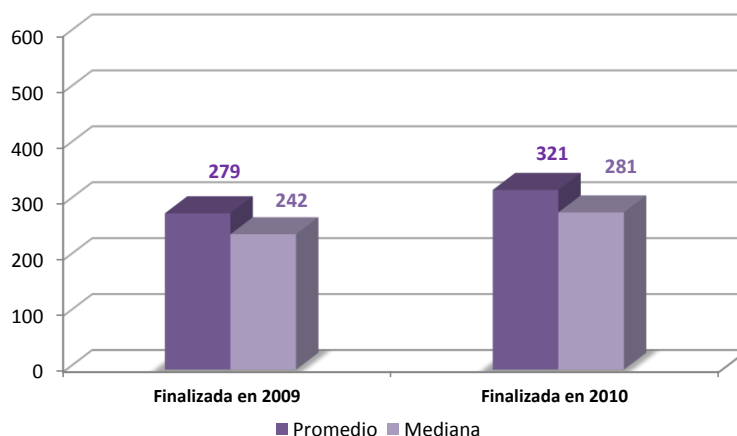


Sin que podamos extraer conclusiones válidas, ya que la muestra se encuentra truncada temporalmente por el carácter anual de este estudio, se observa que los tiempos son bastante reducidos, más incluso que los registrados en el resto de los concursos posteriores al RD Ley 3/2009, que fueron, recuérdese: 258 y 272 días en el procedimiento abreviado (mediana y promedio); 361 y 379 días en el ordinario (mediana y promedio). Como se advirtió en la introducción de este capítulo, 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. Más allá de conocer cuánto duran estas fases comunes, los datos permiten afirmar que el mecanismo de liquidación anticipada introducido por el RD Ley 3/2009 está logrando reducciones de tiempos muy significativas.

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. El indispensable rigor metodológico nos impide 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, exhibiendo los cálculos para los años consecutivos 2009 y 2010.

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).⁴⁸

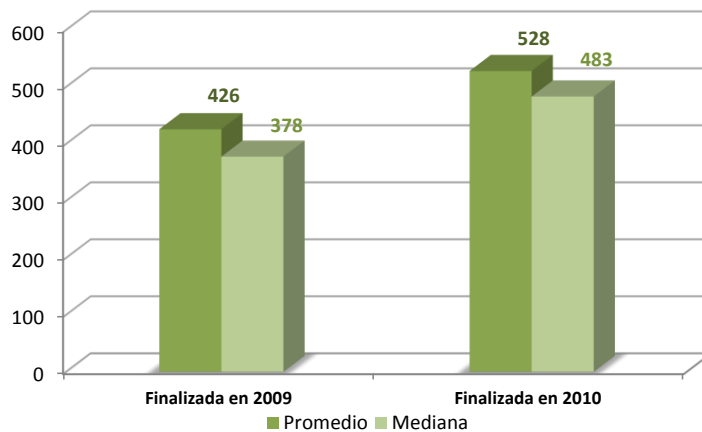
Duración de la fase Común abreviada según año de finalización, pasivo inferior a 1 millón de Euros, excluyendo liquidaciones anticipadas (días)			
Año 2009		Año 2010	
Promedio	279	Promedio	321
Mediana	242	Mediana	281
Obs.	227	Obs.	820



⁴⁸ Sírvanos 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.

Los datos sugieren que, de un año a otro, la duración de la fase común en este grupo de empresas de menor dimensión se ha dilatado entre 1,3 meses (mediana) y 1,4 meses (promedio) más. 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 2009		Año 2010	
Promedio	426	Promedio	528
Mediana	378	Mediana	483
Obs.	98	Obs.	153



A pesar de la lentitud apreciada en los dos años, los datos también confirman el incremento de los tiempos en 2010: es decir, en el año 2010 la duración de la fase común de los concursos ordinarios con un pasivo superior a los 10 millones de Euros aumenta en 3,4 y 3,5 meses (diferencia de promedios y medianas, respectivamente).

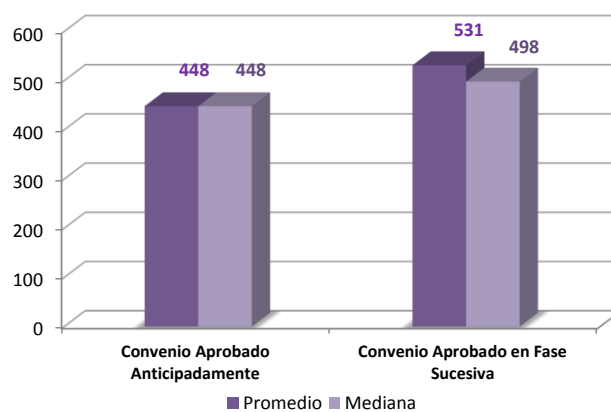
Tras los cálculos anteriores, pasamos a analizar los concursos que alcanzan un convenio, calculando el tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio, distinguiendo entre aquél que se aprueba en junta de acreedores (celebrada en fase sucesiva 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 para los concursos iniciados antes y después del RD 3/2009, distinguiendo asimismo entre concursos abreviados y ordinarios.

Tiempo en alcanzar un Convenio desde el Inicio del Procedimiento iniciado antes del RD 3/2009, (días)			
Procedimiento Abreviado			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	448	448	2
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	531	498	21
Procedimiento Ordinario			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	486	448	17
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	582	554	142

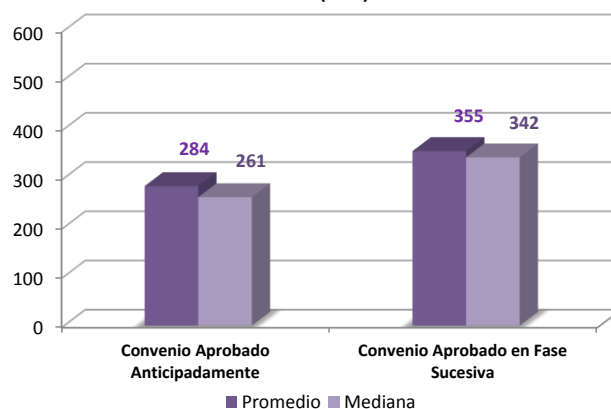
Tiempo en alcanzar un Convenio desde el Inicio del Procedimiento iniciado después del RD 3/2009, (días)			
Procedimiento Abreviado			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	284	261	16
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	355	342	71
Procedimiento Ordinario			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	259	221	8
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	451	460	17

Tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria la mayoría de los convenios se aprobó tras la celebración de la junta de acreedores. Si fijamos la atención en la tramitación abreviada, vemos que fueron necesarios entre 11,4 y 16,6 meses para la sentencia de aprobación (medianas obtenidas según se considere la fecha de inicio del concurso, después o antes del RD 3/2009 respectivamente).

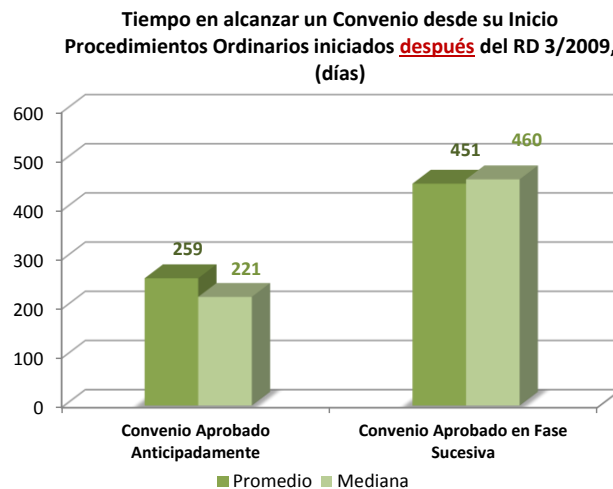
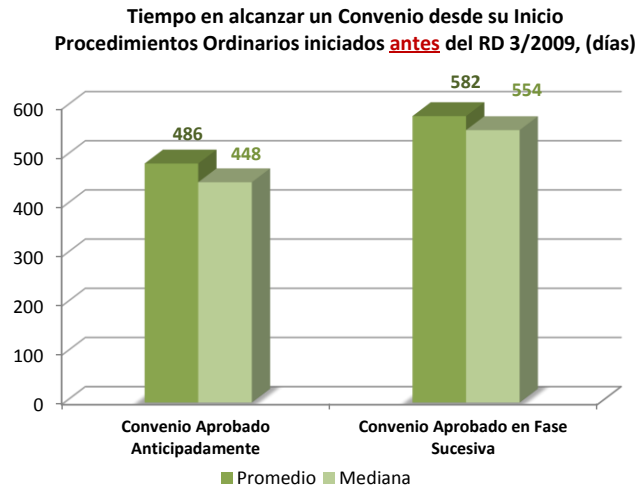
Tiempo en alcanzar un Convenio desde su Inicio
Procedimientos Abreviados iniciados **antes** del RD 3/2009, (días)



Tiempo en alcanzar un Convenio desde su Inicio
Procedimientos Abreviados iniciados **después** del RD 3/2009, (días)



Los tiempos observados en los 17 convenios anticipados de los procedimientos ordinarios iniciados antes del RD Ley 3/2009 fueron 14,9 meses (mediana) y 16,8 meses (promedio). En los 8 convenios anticipados correspondientes a concursos iniciados después del RD 3/2009 la mediana fue de 7,3 meses. 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 el período de los convenios anticipados con inicio procesal anterior al RD 3/2009 es algo inferior al tiempo necesario para completar la fase común en concursos ordinarios (habiendo exhibido éstos una mediana de unos 17,6 meses).



Por otra parte, la sentencia de aprobación de convenio tras la junta de acreedores en procedimiento ordinario del concurso iniciado antes del RD 3/2009 requirió un promedio de 19,4 meses y una mediana de 18,5 meses.

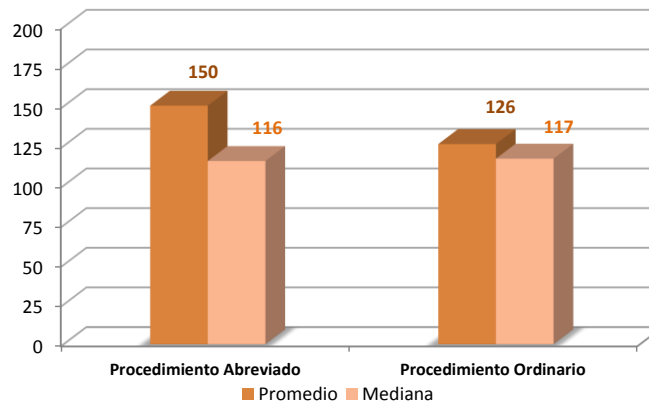
A pesar de que los procedimientos se alargan bastante, los datos confirman las ventajas que se esperan de las propuestas anticipadas de convenio, dado que se aprueban en un tiempo significativamente menor, lo que implica menores costes judiciales y empresariales.⁴⁹

En la siguiente tabla se examina el tiempo en alcanzar un convenio desde el inicio de la fase sucesiva.⁵⁰

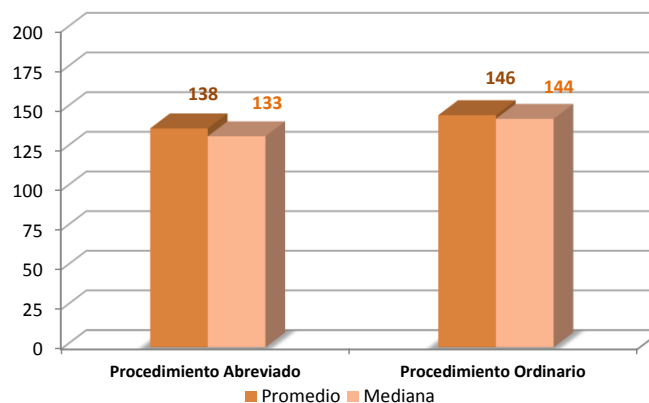
^{49,50} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Concursos previos al RD 3/2009: tiempo en aprobar judicialmente un Convenio desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	150	116	16
Procedimiento Ordinario	126	117	84
Concursos posteriores al RD 3/2009: tiempo en aprobar judicialmente un Convenio desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	138	133	49
Procedimiento Ordinario	146	144	9

Concursos **previos** al RD 3/2009: aprobación de un Convenio, Tiempo desde Inicio Fase Sucesiva, (días)



Concursos **posteriores** al RD 3/2009: aprobación de un Convenio, Tiempo desde Inicio Fase Sucesiva, (días)



⁵⁰ Adviértase que, con respecto a ejercicios anteriores, no aportamos en el presente Anuario 2010 las cifras correspondientes al tiempo de aprobación de los planes de liquidación. La flexibilidad que el RD Ley 3/2009 introdujo en relación al inicio de la fase sucesiva hace que ésta pueda producirse en momentos muy distintos del procedimiento, de manera que el tiempo entre el auto que dicta la apertura y el de aprobación del plan de liquidación resulta mucho menos informativo de los períodos en que efectivamente se aprueban y practican las operaciones de reasignación de los activos.

En los procedimientos abreviados iniciados posteriormente al RD 3/2009 la duración observada para la aprobación de un convenio se acerca a los 4,4 meses (mediana). Para los concursos ordinarios posteriores al RD 3/2009 se requiere algo más (4,8 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).

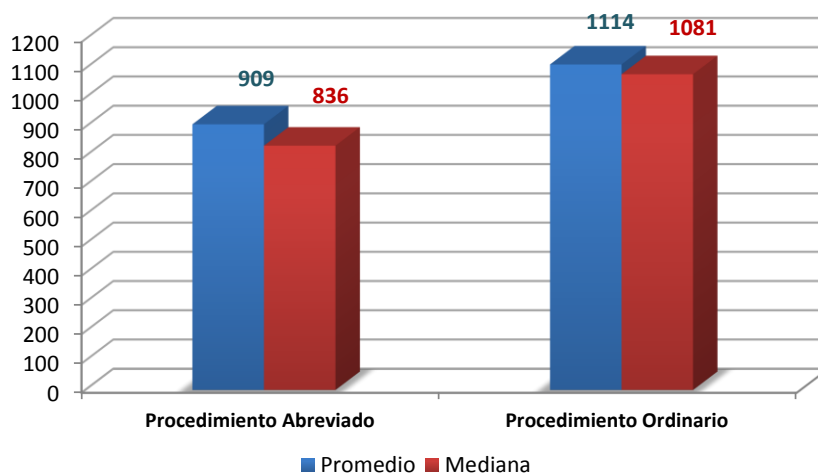
En la siguiente tabla se refleja una perspectiva más amplia de los concursos: la duración total desde su inicio hasta que se dicta el auto de conclusión. Los datos se refieren a concursos iniciados antes del RD 3/2009, ya que a fecha de diciembre de 2010 aún no se ha registrado la conclusión de concursos posteriores.

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 iniciado antes del RD 3/1009 y su conclusión, según tipo de tramitación (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	909	836	123
Procedimiento Ordinario	1.114	1.081	60

Los datos indican que los procedimientos que tienen por fin la liquidación de la empresa tardan en concluir entre 28 y 36 (medianas del procedimiento abreviado y ordinario; en 2009 las cifras fueron 30 y 36 meses respectivamente) 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.

Tiempo entre el inicio del procedimiento (previo al RD 3/2009) y su conclusión, según tipo de tramitación (días)

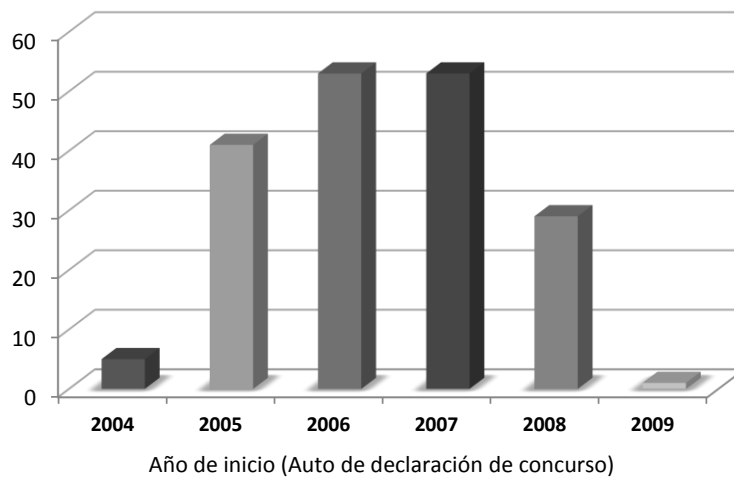


En comparación con los procedimientos ordinarios finalizados en 2009, que reflejaron una duración total de 36 meses (mediana), no se constata empeoramiento significativo de las cifras. En la siguiente tabla aportamos

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	5	2,75
2005	41	22,53
2006	53	29,12
2007	53	29,12
2008	29	15,93
2009	1	0,55
Total	182	100,00

Concursos liquidatorios que concluyen en 2010, iniciados en años anteriores

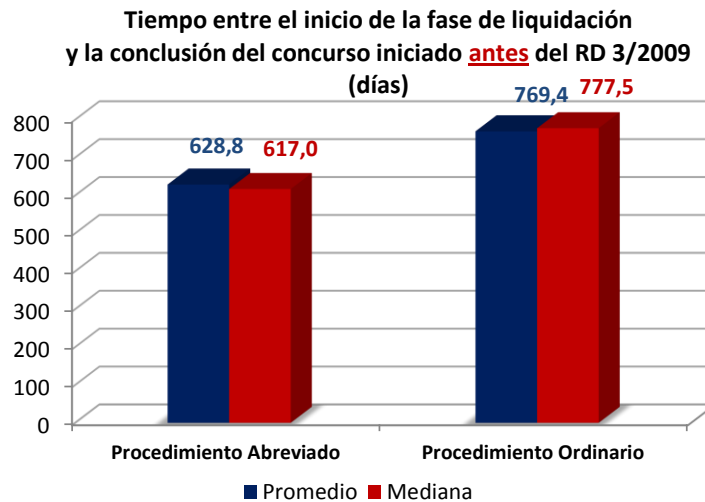


Se advierte que la mayoría de los concursos finalizados en 2010 se iniciaron entre 2006 y 2007. Complementando lo anterior, también puede resultar informativo calcular el tiempo que transcurre entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso.

Tiempo entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso iniciado antes del RD 3/2009 (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	628,79	617	123
Procedimiento Ordinario	769,35	777,5	60

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 20,5 meses para concluir el procedimiento

(mediana); en los segundos se precisan 26 meses (mediana). Son tiempos muy similares a los obtenidos en 2009.



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, la ley 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.

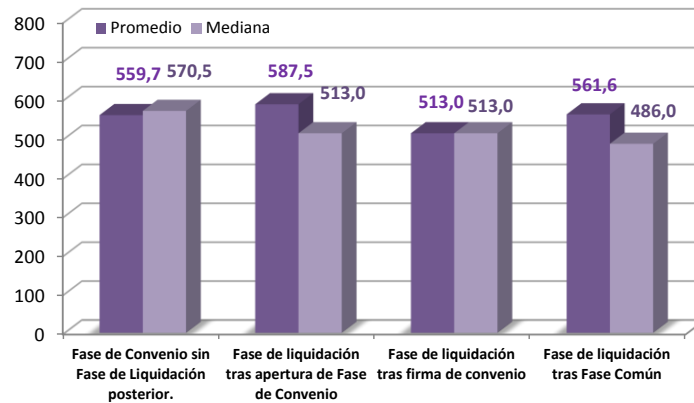
En la siguiente tabla se calcula el tiempo que transcurre desde el inicio del procedimiento hasta que se reconduce la empresa a la liquidación, cálculo que incluye tanto los procedimientos abreviados como los ordinarios según se iniciaran antes o después del RD 3/2009. También estimamos el tiempo en alcanzar la fase sucesiva en el resto de supuestos.

Duración según Evolución del Procedimiento iniciado antes del RD 3/2009 hasta la Fase Sucesiva, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	559,67	570,5	6
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	587,53	513	76
Fase de liquidación tras firma de convenio	513	513	1
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	561,55	486	152
Obs.			235
Procedimientos Ordinarios			
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	517,95	457,5	58
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	617,19	560	166
Fase de liquidación tras firma de convenio	695,8	672	5
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	563,28	511	275
Obs.			504
Duración según Evolución del Procedimiento iniciado después del RD 3/2009 hasta la Fase Sucesiva, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	242,8	236,5	64
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	309,91	301,5	296
Fase de liquidación tras firma de convenio	0	0	0
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	257,03	242	1.186
Obs.			1.546
Procedimientos Ordinarios			
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	383,5	371,5	14
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	399,89	375,5	46
Fase de liquidación tras firma de convenio	272	272	1
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	343,77	330	91
Obs.			152

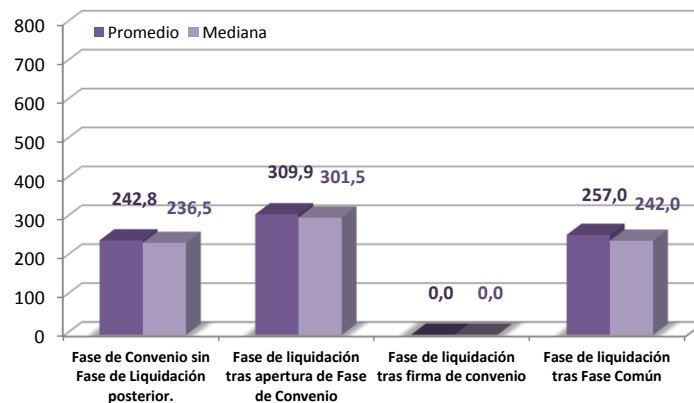
Si nos centramos en los procedimientos abreviados, los concursos que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen más tiempo que los que van directamente a la liquidación:

alrededor de 1 mes más en los concursos iniciados antes del RD 3/2009, y 2 meses en los iniciados posteriormente (diferencia de medianas).⁵¹ Como los concursos abreviados posteriores al RD Ley 3/2009 incluyen a los deudores pertenecientes al rango de pasivo entre el millón y los 10 millones de Euros, la comparación con concursos abreviados de ejercicios anteriores debe hacerse respecto a los procedimientos previos al RD Ley 3/2009. Así, la diferencia de medianas en 2010 iguala a la obtenida en 2006 y 2009 (un mes), aunque es inferior a la observada en 2007 (2,2 meses) y en 2008 (tres meses).

**Procedimientos Abreviados iniciados *antes* del RD 3/2009,
Tiempo en alcanzar Fase Sucesiva, (días)**



**Procedimientos Abreviados iniciados *después* del RD 3/2009,
Tiempo en alcanzar Fase Sucesiva, (días)**

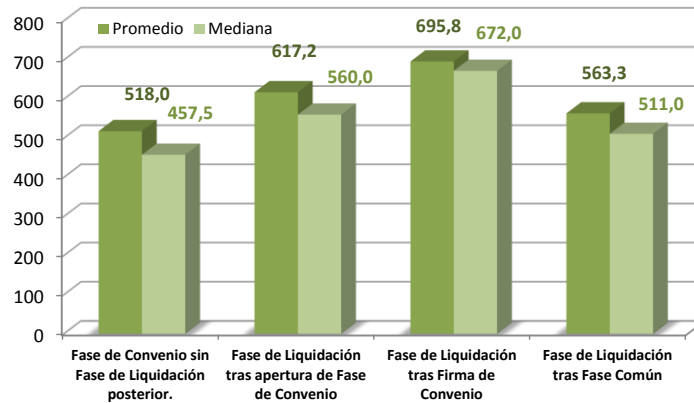


En los procedimientos ordinarios la diferencia de tiempos es relativamente similar tanto si se iniciaron antes del RD Ley 3/2009 como si lo hicieron después: la distancia entre liquidaciones directas y liquidaciones por fase de convenio fallida se estima en un mes y medio aproximadamente (comparación de medianas), cifra claramente inferior a los 3,5 meses observados en 2009, al retraso de 6 meses en 2008, de 3,7 meses en 2007 y de 3 meses aproximadamente en 2006. En realidad, la comparación temporal es válida sólo respecto a los concursos declarados antes del RD Ley 3/2009, ya que posteriormente la tramitación ordinaria se restringe a deudores con pasivos acumulados superiores a los 10 millones de Euros.

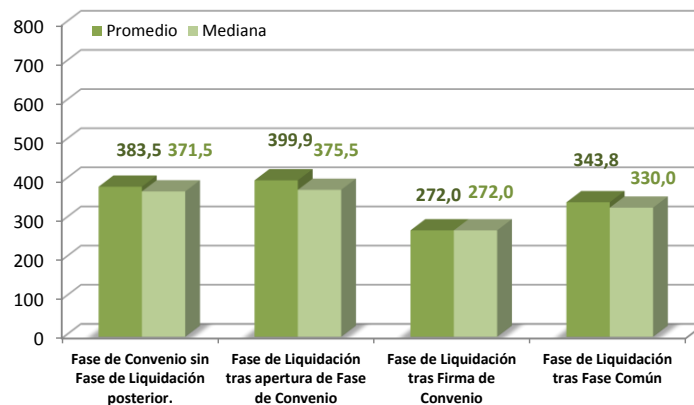
Como se aprecia en el siguiente gráfico, en los concursos ordinarios previos al RD Ley 3/2009 los intentos fallidos de convenio suponen el consumo de 560 días (mediana) hasta alcanzar la fase de liquidación, mientras que la cifra se reduce hasta los 511 días (mediana) en los que inician directamente la fase de liquidación.

⁵¹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

**Procedimientos Ordinarios iniciados *antes* del RD 3/2009,
Tiempo en alcanzar Fase Sucesiva, (días)**



**Procedimientos Ordinarios iniciados *después* del RD 3/2009,
Tiempo en alcanzar Fase Sucesiva, (días)**



Una visión de conjunto permite inferir que, en general, se tardó entre uno y dos meses más en alcanzar la fase de liquidación en los casos de reestructuración fallida en procedimientos abreviados y ordinarios.

Por su parte, y aunque se trate de un hecho infrecuente, resulta interesante constatar que en los concursos iniciados antes del RD Ley 3/2009 el inicio de la fase de liquidación tras el fracaso de un convenio se produjo transcurridos 17 y 22 meses (mediana de los procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente) desde el auto de declaración de concurso. Posteriormente al RD 3/2009 sólo hemos registrado un caso de fracaso (muy prematuro) de convenio, por lo que deberemos esperar a próximos ejercicios para ampliar la evidencia disponible.

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, basándonos en el presente anuario en los procedimientos para los que disponemos de un mayor número de observaciones, esto es, en los que se iniciaron posteriormente al RD 3/2009. 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 iniciados después del RD 3/2009 fue de 258 días, mientras que en los concursos ordinarios iniciados después del RD 3/2009 fue de 361 días. Examinaremos unos y otros separadamente, empezando por los concursos abreviados.

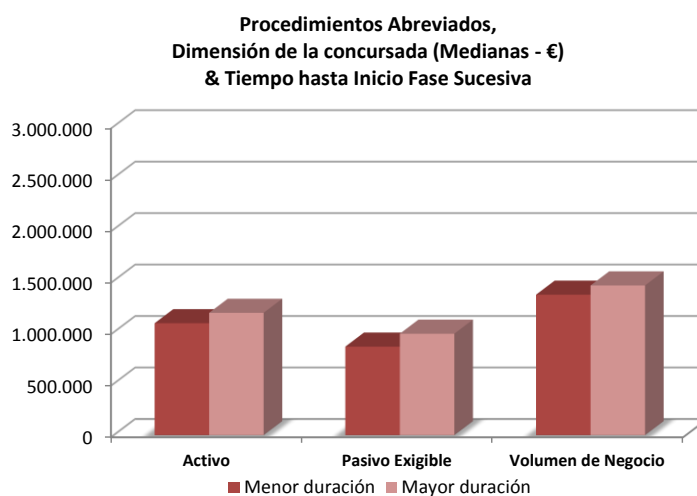
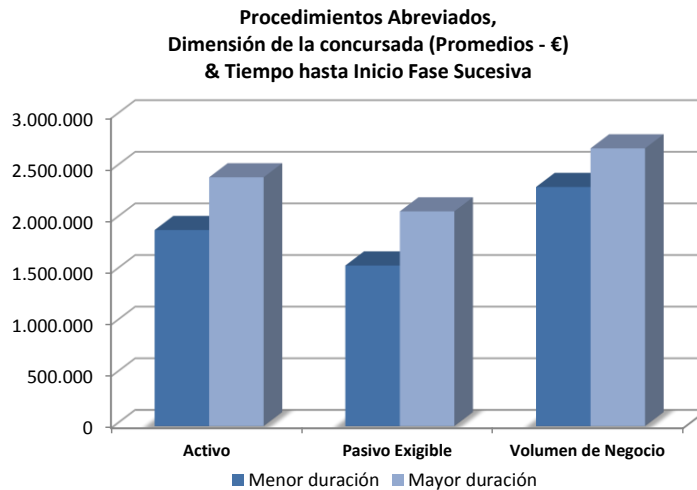
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).

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	1.899.388	1.555.664	2.316.686	16
Mediana	1.087.375	860.132	1.364.688	9
Obs.	362	359	348	342
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	2.410.365	2.080.111	2.690.804	17
Mediana	1.188.365	985.480	1.454.313	10
Obs.	570	570	547	525

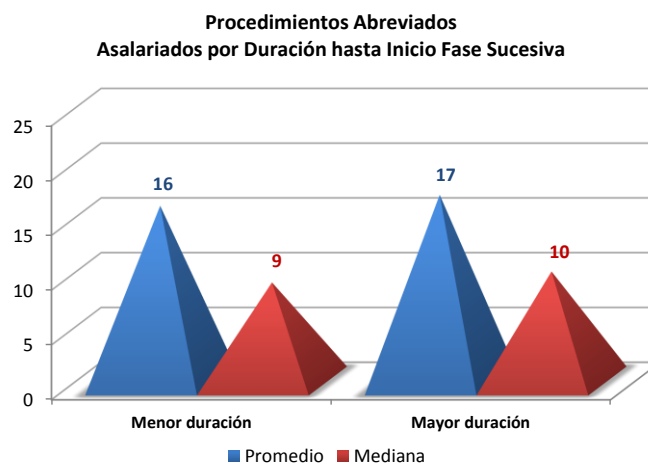
Los resultados basados en las magnitudes patrimoniales y de actividad sugieren que el grupo de concursos abreviados que avanza con lentitud hasta la fase sucesiva está constituido por empresas con una dimensión mayor. En 2010 las diferencias de promedios entre ambos grupos se revelan como muy significativas estadísticamente. Ello contrasta con lo observado en anuarios anteriores. No obstante, aquí el interés de la perspectiva temporal resulta muy limitado, dado que en 2010 hemos analizado los concursos iniciados posteriormente al RD Ley 3/2009, siendo el rango de los que se tramitan por la vía abreviada mucho más amplio (hasta los 10 millones de Euros).⁵²

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



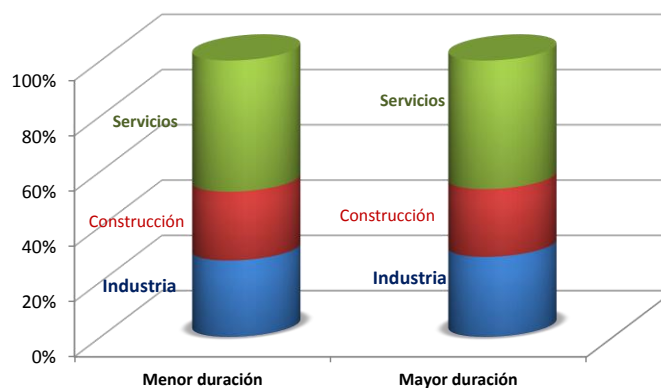
Una de las fuentes del retraso suele ser el volumen de pasivo, por el hecho mismo de que en la fase común debe realizarse la cuantificación y clasificación rigurosa de los créditos. Concretamente, la elaboración de la lista de acreedores es una de las tareas más intensivas en tiempo, tarea que podría 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 abreviados.



La siguiente tabla refleja la composición por sectores según la duración de los procedimientos. En relación al tiempo en alcanzar la fase sucesiva apenas se aprecian diferencias.⁵³

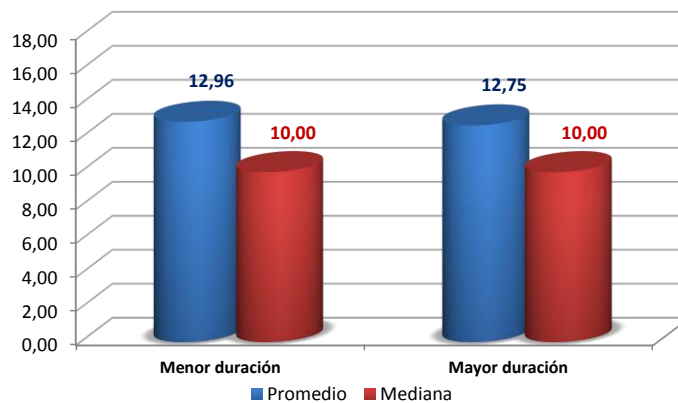
Procedimientos Abreviados - Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	195	176	335	706
Porcentaje	27,62	24,93	47,45	100,00
Mayor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	204	173	328	705
Porcentaje	28,94	24,54	46,52	100,00



A diferencia de 2008 y 2009, en que la evidencia apuntaba a una mayor presencia de empresas industriales entre los procedimientos abreviados más rápidos, en 2010 no se observa tal efecto.

Seguidamente se analizan las posibles diferencias de edad.

Procedimientos Abreviados Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva		
	Menor duración	Mayor duración
Promedio	12,96	12,75
Mediana	10	10
Obs.	703	706

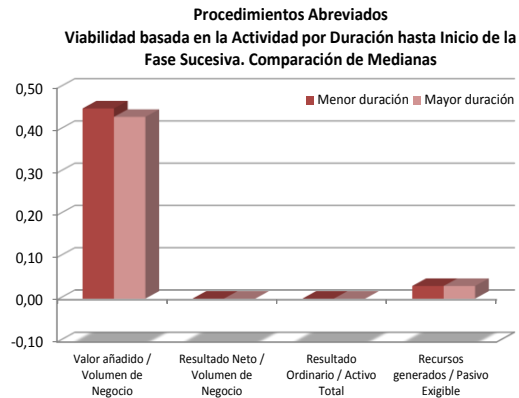
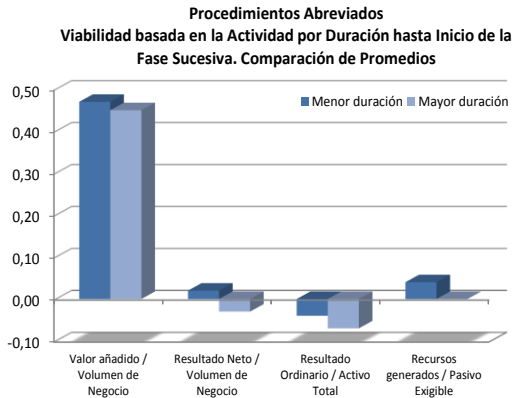


⁵³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Vemos tanto por la tabla como por el gráfico que el tiempo en alcanzar la fase sucesiva no depende de la edad.⁵⁴

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	0,47	0,02	-0,04	0,04
Mediana	0,45	0,00	0,00	0,03
Obs.	317	336	329	347
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,45	-0,03	-0,07	0,00
Mediana	0,43	0,00	0,00	0,03
Obs.	511	535	531	560



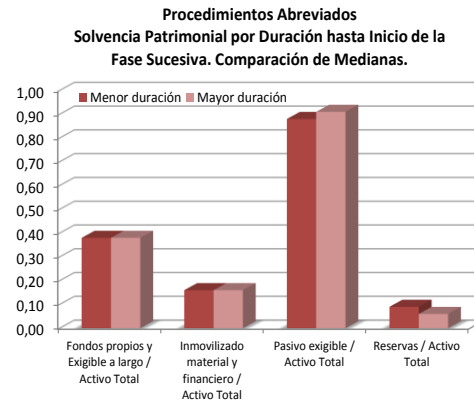
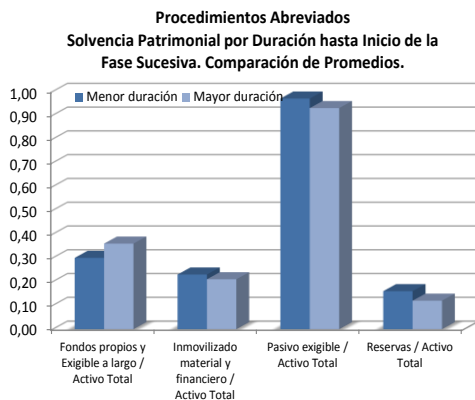
De forma parecida a lo observado en años anteriores (2006, 2007, 2008 y 2009), las cifras obtenidas son muy similares entre ambos grupos, tanto si se considera el promedio como si se analiza la mediana.⁵⁵

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.

La siguiente tabla y gráficos confirman las similitudes en el perfil financiero de ambos grupos.

⁵⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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	0,30	0,23	0,97	0,16
Mediana	0,38	0,16	0,88	0,09
Obs.	362	244	356	274
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,36	0,21	0,93	0,12
Mediana	0,38	0,16	0,91	0,06
Obs.	570	399	568	469



Si acaso, el grupo de concursadas con menor duración exhibe niveles superiores de reservas. El que los concursos abreviados más rápidos exhiban una mejor trayectoria histórica de resultados podría interpretarse como reflejo de una buena reputación, generadora de confianza en la negociación con los acreedores.

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

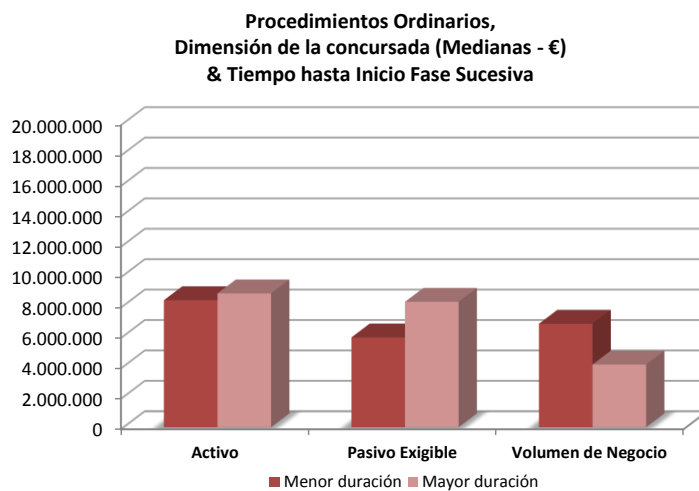
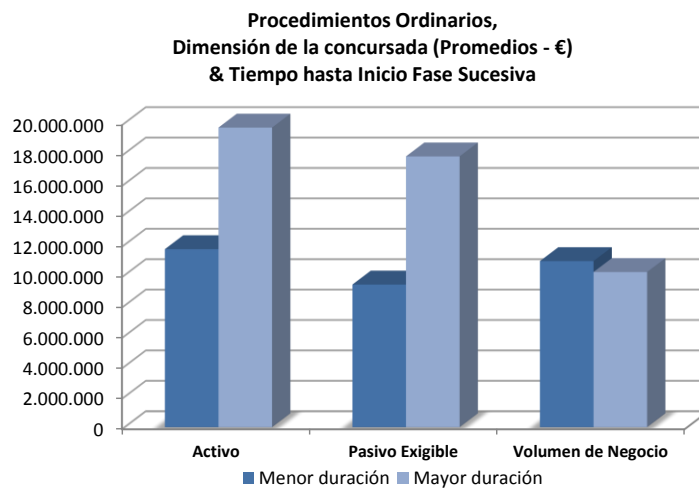
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).

En este apartado repetimos el ejercicio realizado en la anterior sección, pero ahora centrándonos en los concursos ordinarios iniciados después del RD 3/2009. 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	11.710.070	9.380.498	10.923.664	47
Mediana	8.351.834	5.903.784	6.801.813	36
Obs.	59	60	60	57
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	19.706.270	17.809.592	10.204.913	37
Mediana	8.798.226	8.243.870	4.121.479	17
Obs.	60	60	58	56

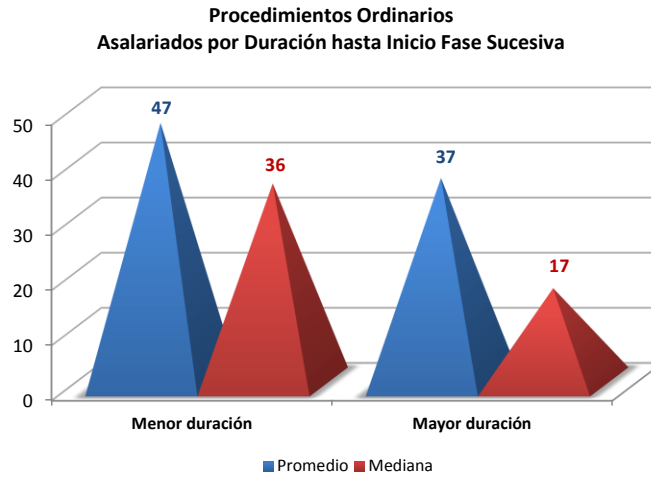
Un repaso a las diversas variables de tamaño indica que los concursos ordinarios de mayor duración tienen magnitudes patrimoniales superiores. Lo contrario sucede con respecto al número de trabajadores. No obstante, las diferencias tampoco resultan ser significativas.⁵⁶



⁵⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Es decir, la evidencia obtenida en los procedimientos ordinarios pone de manifiesto que el tamaño podría ser una magnitud relevante como generadora de retrasos.

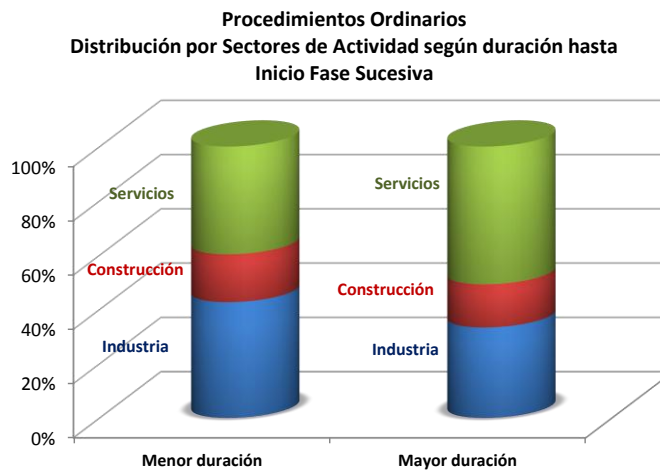
En el próximo gráfico se observa que los concursos más rápidos contratan a un mayor número de asalariados, sin que la diferencia sea significativa.⁵⁷



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	29	21	12	10	27	32	68	63
Porcentaje	42,65	33,33	17,65	15,87	39,71	50,79	100,00	100,00

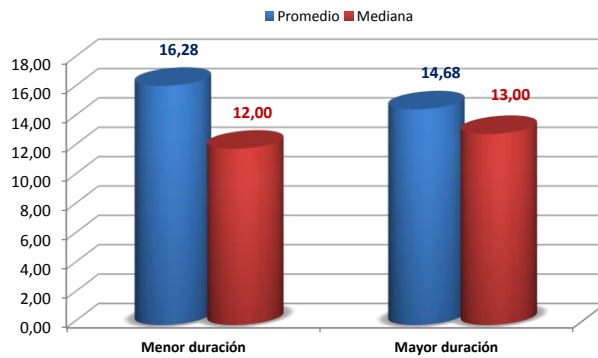
Por otra parte, se observa que la industria tiene mayor peso en los concursos ordinarios más rápidos.



⁵⁷ 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	16,28
Mediana	12
Obs.	69
Mayor duración	
Promedio	14,68
Mediana	13
Obs.	66



Tanto en la tabla y como en el gráfico se aprecia que en los concursos ordinarios tienen una edad similar. 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 13 años.

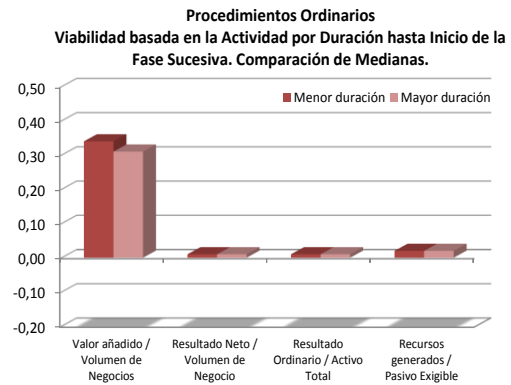
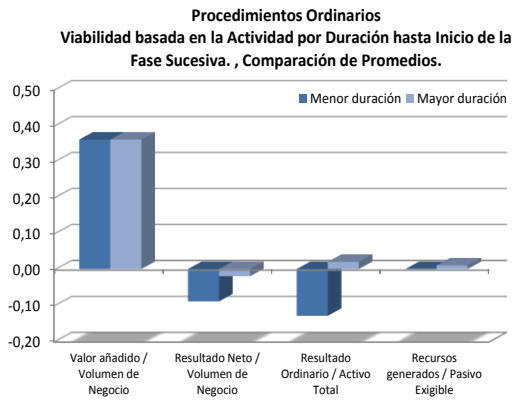
Pasamos ahora a valorar las posibles diferencias de viabilidad y solvencia entre los dos tipos de concurso.

Especialmente si fijamos la atención en las medianas, 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. Los promedios de los márgenes de beneficios parecen algo peores en los concursos más rápidos, sin que encontremos diferencias realmente significativas.⁵⁸

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	0,36	-0,09	-0,13	0,00
Mediana	0,34	0,01	0,01	0,02
Obs.	54	56	56	56
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,36	-0,02	0,02	0,01
Mediana	0,31	0,01	0,01	0,02
Obs.	53	54	56	58

Veamos representadas estas diferencias en los siguientes gráficos:

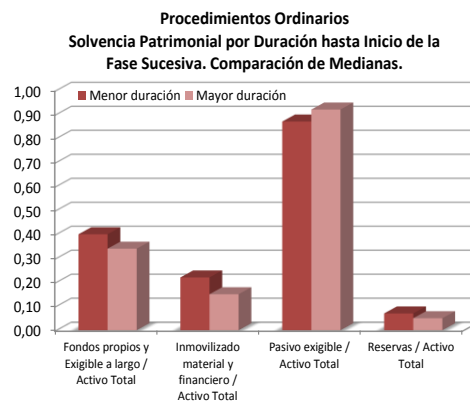
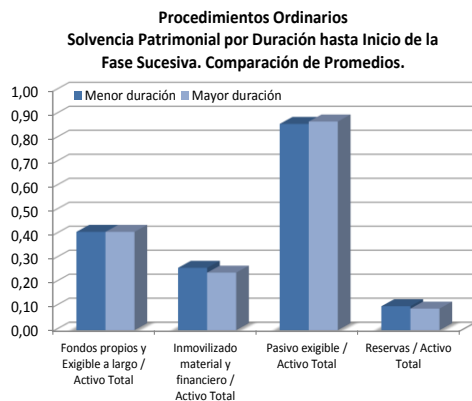
⁵⁸ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Estudiemos seguidamente si existen disparidades 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	0,41	0,26	0,86	0,10
Mediana	0,40	0,22	0,87	0,07
Obs.	59	48	59	51
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,41	0,24	0,87	0,09
Mediana	0,34	0,15	0,92	0,05
Obs.	60	48	59	50

En la línea de lo observado en relación a los concursos abreviados, no se observan diferencias de solvencia patrimonial entre los dos grupos de concursos ordinarios.



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

RECAPITULACIÓN

En este capítulo hemos estudiado la duración de las distintas fases de los procedimientos concursales. Los datos correspondientes al ejercicio 2010 indican que la fase común de los concursos necesarios tarda significativamente más en resolverse que la de los concursos voluntarios, tanto si se considera la tramitación abreviada (con una diferencia de medianas de seis meses) como la ordinaria (cinco meses más; diferencia de medianas). Este resultado confirma los obtenidos en 2007. También confirma los de 2008 y 2009, si bien en estos dos años las diferencias sólo fueron significativas en la tramitación ordinaria. La explicación posiblemente se encuentre en la menor motivación del deudor a cooperar con los órganos concursales, o bien en el hecho de que en la mayoría de los concursos necesarios se dicta la suspensión de las facultades del deudor (en 2010, el 78%), hecho que incrementa no sólo las responsabilidades sino también la carga de trabajo de los administradores concursales. Por otra parte, los datos revelan claramente que la fase común de las liquidaciones anticipadas dura significativamente menos que la del resto de concursos: por ejemplo, en los procedimientos iniciados después del RD Ley 3/2009, la diferencia de medianas fue de 2,33 meses y de 3,88 meses en la tramitación abreviada y ordinaria respectivamente. Logra así su objetivo el legislador: apremiar el comienzo de las operaciones de liquidación. Es decir, se mejora la satisfacción de los acreedores en los casos en los que la continuidad de las operaciones sea inviable. En general, 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 16,5 meses (cálculo realizado excluyendo liquidaciones anticipadas), mientras que los ordinarios consumieron poco más de 17,5 meses (medianas). Son cifras abultadas que reflejan el carácter residual de estos concursos: a medida que avanza el tiempo los concursos previos al RD Ley 3/2009 y que aún no han finalizado la fase común son necesariamente los más ineficientes. En los concursos posteriores al RD Ley 3/2009 los tiempos se reducen a 8,6 y 12 meses (medianas) en tramitación abreviada y ordinaria respectivamente. Tampoco son cifras lo suficientemente informativas, dado que aún no ha transcurrido el suficiente tiempo como para registrar los concursos más lentos posteriores al RD Ley 3/2009. Por ello, conviene centrar la atención en los concursos para los que el RD 3/2009 sigue estableciendo los mismos plazos que en el sistema previo: 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. La duración de la fase común en los concursos más pequeños (pasivo inferior a un millón de Euros) ha sido de 9,3 meses, mientras que la cifra para los concursos más grandes (los que acumulan más de 10 millones de Euros) se ha extendido a los 16,1 meses. Son tiempos superiores a los registrados en 2009: entre 1,3 y 1,4 meses más en los concursos pequeños (diferencia de mediana y promedio); 3,4 y 3,5 meses en los grandes (diferencia de mediana y promedio). Sin duda, ello confirma la mayor carga de trabajo que han sufrido los juzgados en 2010 ya que, si bien se redujo el número total de declaraciones de concurso, debemos añadir el efecto de los que se iniciaron en años anteriores y aún seguían en proceso. En cuanto a las fases sucesivas, una vez iniciadas éstas se precisan entre 4 y 5 meses para aprobar un convenio en junta de acreedores, cifra muy similar a la observada en 2009, y que se corresponde con bastante fidelidad a los plazos legales. Por su parte, con respecto a los convenios aprobados en fase sucesiva, en 2010 el ahorro en tiempo de los convenios anticipados ha sido muy apreciable: partiendo del auto de declaración de concurso como fecha de referencia, en los concursos ordinarios iniciados antes del RD Ley 3/2009 la diferencia de medianas fue de 3,5 meses, siendo de 8 meses (diferencia de medianas) en los iniciados después de la reforma. No hay duda de la conveniencia de incentivar los convenios anticipados: tanto las empresas como los juzgados son beneficiarios directos del ahorro de tiempo imputable a este mecanismo de aprobación. Otro resultado de interés es que en los concursos declarados previamente al RD Ley 3/2009 y que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen entre 1 y 1,5 meses más (diferencia de medianas en los procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente) que los que van directamente a la liquidación. En términos comparativos con ejercicios anteriores el balance es positivo. Así, respecto a los concursos abreviados previos al RD Ley 3/2009, la diferencia de medianas registrada en 2010 (un mes) se iguala a la obtenida en 2006 y 2009

(un mes), pero es inferior a la observada en 2007 (2,2 meses) y 2008 (tres meses). Por su parte, el mes y medio que resulta de la comparación de medianas en los concursos ordinarios previos al RD Ley 3/2009 apunta a la reducción de ineficiencias en 2010, ya que el retraso en 2009 fue de 3,5 meses, 6 meses en 2008, 3,7 meses en 2007 y casi 3 meses en 2006. En los concursos posteriores al RD Ley 3/2009 resulta más relevante fijar la atención en la tramitación abreviada, ya que ahora incluye a la mayoría de las concursadas. En este grupo de concursos la diferencia de medianas fue de 2 meses. La innovación de la liquidación anticipada inevitablemente aumenta la distancia entre las que se liquidan directamente y las que lo hacen mediante la reapertura de la fase sucesiva. En cuanto a los factores que influyen en la duración, hemos observado que el tamaño se asocia a una mayor duración de la fase común de los concursos abreviados. Respecto a los ratios patrimoniales, los concursos abreviados que duran menos exhiben mayores niveles de reservas. En los concursos ordinarios las diferencias son mínimas en todas las variables si bien, en todo caso, se observa una mayor proporción de empresas industriales en el grupo de menor duración.

6. Los concursos del ciclo de la construcción.

En el sexto y último capítulo del presente Anuario Concursal 2010 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 2010 hemos contabilizado 1.822 nuevos concursos correspondientes a este sector. Esta cifra representa el 45,7% del total de concursos registrado en 2010, por lo que la participación porcentual del número de concursadas vinculadas a la construcción se ha mantenido prácticamente igual con respecto al ejercicio 2009 (en que se alcanzó el 44,8%). Veremos, no obstante, que el número total de trabajadores vinculados a la construcción se ha reducido en un 22% aproximadamente (de los 37.341 en 2009, a los 29.023 asalariados de 2010), lo que implica una variación interanual negativa en la distribución porcentual del orden del -14%, al pasarse del 45% en 2009 al 38,7% sobre el total de trabajadores afectados por los concursos en 2010. Se apreciará también que el volumen de pasivos afectados se ha incrementado en un 22,6%, al haberse pasado de los 13 mil millones de Euros en 2009 a los 16 mil millones de Euros correspondientes a 2010. Sin embargo, en términos relativos, la variación interanual de la distribución porcentual del pasivo acumulado por la actividad constructiva ha disminuido en casi un 4,5%, al pasarse del 63,6% en 2009 al 60,7% sobre el total de pasivos registrado en 2010.

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 2008, 2009 y 2010, 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 2010, añadiendo los años 2008 y 2009 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 2010, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que, también en este caso, normalmente corresponderán a los años 2008, 2009 y 2010).

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). Al igual que en el primer capítulo, en este hemos tomado la información de cuentas anuales elaboradas de acuerdo con el Plan General Contable de 2007.

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 un 94,2% de las 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, en relación con las cifras obtenidas en 2009, el peso de la construcción sobre el total de pasivos disminuyó en 2010 en un 4,5% aproximadamente. A su vez, la contribución porcentual de este sector a la suma de asalariados se redujo en un 14%, debido al aumento en la representación de las empresas inmobiliarias (que son menos intensivas en trabajo), y al retroceso de los proveedores industriales y las constructoras (más pequeñas en términos de pasivo pero más intensivas en el factor trabajo). Así, parece que en 2010 se estabiliza la corrección que sobre el empleo provocó en 2009 el 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					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	8	18	11	125,00	-38,89
Industria para construcción	130	260	220	100,00	-15,38
Construcción	689	1.050	929	52,39	-11,52
Actividades inmobiliarias	436	680	662	55,96	-2,65
Agricultura y pesca	40	34	31	-15,00	-8,82
Industria (no construcción)	501	908	689	81,24	-24,12
Servicios (no inmobiliarios)	778	1.477	1.434	89,85	-2,91
Ciclo constructivo	1.263	2.008	1.822	58,99	-9,26
Otros sectores	1.319	2.419	2.154	83,40	-10,95
Total muestra	2.582	4.427	3.976	71,46	-10,19

En primer lugar, observamos que en 2010 el número de sociedades dedicado a las actividades constructivas se contrae en un 9,26%, menos que el resto de sectores, que decrece casi un 11%.

Dentro de la construcción, las concursadas dedicadas a los servicios inmobiliarios decrecieron en 2010 un 2,65%, cifra muy inferior a la contracción del 9,26% que experimenta el conjunto del sector. En 2010 el mayor descenso se produce en las Materias primas para la construcción, seguido de la Industria para la construcción y las empresas constructoras.

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

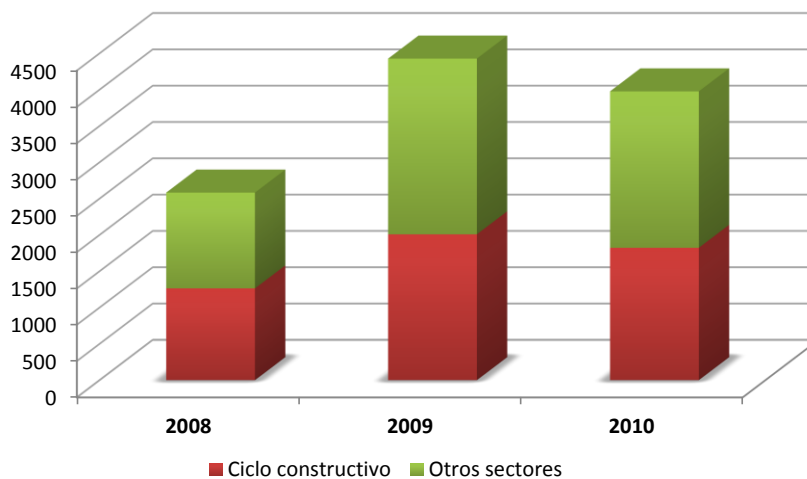
Distribución porcentual del número de concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	0,31	0,41	0,28	31,23	-31,96
Industria para construcción	5,03	5,87	5,53	16,65	-5,79
Construcción	26,68	23,72	23,37	-11,12	-1,49
Actividades inmobiliarias	16,89	15,36	16,65	-9,04	8,40
Agricultura y pesca	1,55	0,77	0,78	-50,42	1,52
Industria (no construcción)	19,40	20,51	17,33	5,70	-15,51
Servicios (no inmobiliarios)	30,13	33,36	36,07	10,73	8,10
Ciclo constructivo	48,92	45,36	45,82	-7,27	1,03
Otros sectores	51,08	54,64	54,18	7,27	-1,03
Total muestra	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00

En 2010 la participación de las sociedades vinculadas al ciclo constructivo aumenta ligeramente (un 1%). Tras la irrupción en 2008 de los concursos del ciclo de la construcción, y del relevo que en 2009 éstos encontraron en el resto de sectores, en 2010 el reparto del conjunto de sociedades concursadas entre el sector constructivo y el resto de sectores se mantiene estable. Si bien cabe interpretar este dato en clave de continuidad del perfil de la presente crisis, es decir, en el sentido de que en 2010 se mantiene la sobrerrepresentación de los sectores de la construcción, un análisis más detallado del reparto entre subsectores nos advierte de algunos cambios relevantes.

En 2010 la variación interanual del peso del subsector de las Actividades inmobiliarias fue del 8,4%, recuperando terreno con respecto a 2009. Por su parte, la representación del subsector de la Construcción experimentó en 2010 una contracción mínima (1,49% de variación interanual), mucho menor que la pérdida del 11% observada en 2009. A su vez, en 2010 la Industria de la Construcción decreció a una tasa cercana al 6%.

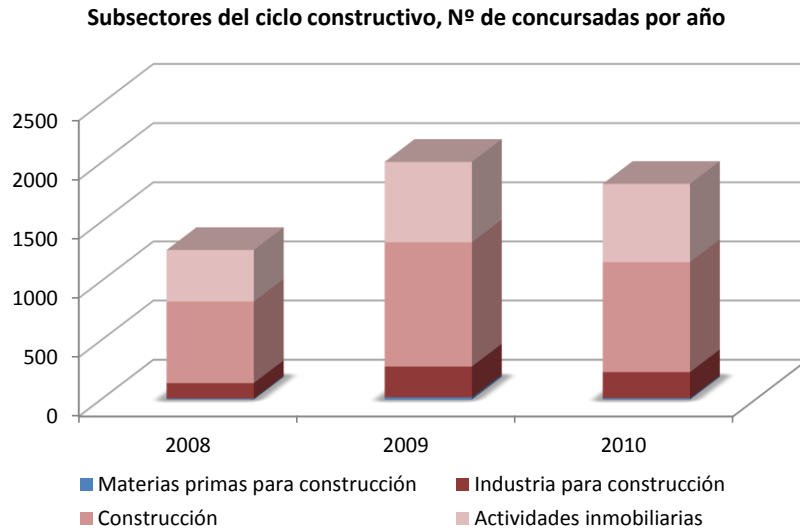
Con todo, los diversos subsectores del ciclo de la construcción mantienen una representación similar en los tres años de la crisis: menos del 0,5% atribuible a las empresas que proveen Materias primas, entre un 5% y un 6% en las proveedoras industriales, entre un 23% y un 27% en las propiamente constructoras, y entre un 15% y un 17% en las inmobiliarias.

Peso del ciclo constructivo, número de concursadas por año



El anterior gráfico permite captar el enorme peso del ciclo de la construcción en los tres años de la crisis. Así, aún a pesar de que el número total de concursadas (dedicadas o no a la construcción) se reduce en términos absolutos, el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción se mantiene relativamente alto en 2010.

Por otro lado, podemos apreciar en el siguiente gráfico la importancia del subsector de la Construcción, que en 2010 sigue aportando el mayor número de concursadas, seguido de las sociedades inmobiliarias .



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					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	63.306.449	49.982.404	35.836.020	-21,05	-28,30
Industria para construcción	647.750.976	1.322.812.117	811.653.824	104,22	-38,64
Construcción	4.410.815.096	4.791.701.346	3.558.334.463	8,64	-25,74
Actividades inmobiliarias	15.562.561.455	7.101.638.665	11.861.823.812	-54,37	67,03
Agricultura y pesca	269.577.464	82.640.459	93.370.796	-69,34	12,98
Industria (no construcción)	1.871.167.952	2.644.227.003	3.815.048.187	41,31	44,28
Servicios (no inmobiliarios)	2.543.869.244	4.873.442.219	6.610.857.652	91,58	35,65
Ciclo constructivo	20.684.433.976	13.266.134.532	16.267.648.119	-35,86	22,63
Otros sectores	4.684.614.660	7.600.309.681	10.519.276.635	62,24	38,41
Total muestra	25.369.048.636	20.866.444.213	26.786.924.754	-17,75	28,37
Observaciones	2.183	3.640	3.325		

Nota: Estados contables según PGC 2007

En cifras totales, la muestra de 2010 recoge pasivos acumulados de casi 27 mil millones de Euros, lo que

representa una variación interanual cercana al 30%. Se advierte asimismo que los pasivos de las sociedades mercantiles vinculadas a la construcción que entran en concurso ascienden en 2010 a 16 mil millones de euros. Tras la contracción experimentada en el tránsito de 2008 a 2009 (al pasarse de casi 21 mil millones de Euros a 13 mil millones de euros), en 2010 se aprecia una variación interanual positiva del 22,6%. . Del total atribuible al ciclo de la construcción, casi 12 mil millones corresponden al subsector de las Actividades inmobiliarias, una cifra muy inferior a la registrada en 2008 (15,5 millones de euros), pero superior a los 7 mil millones de euros que observamos en 2009. Mientras, el subsector de la Construcción derivó al concurso pasivos totales por 3,6 mil millones de euros (valor algo inferior al observado en los anuarios 2008 y 2009).

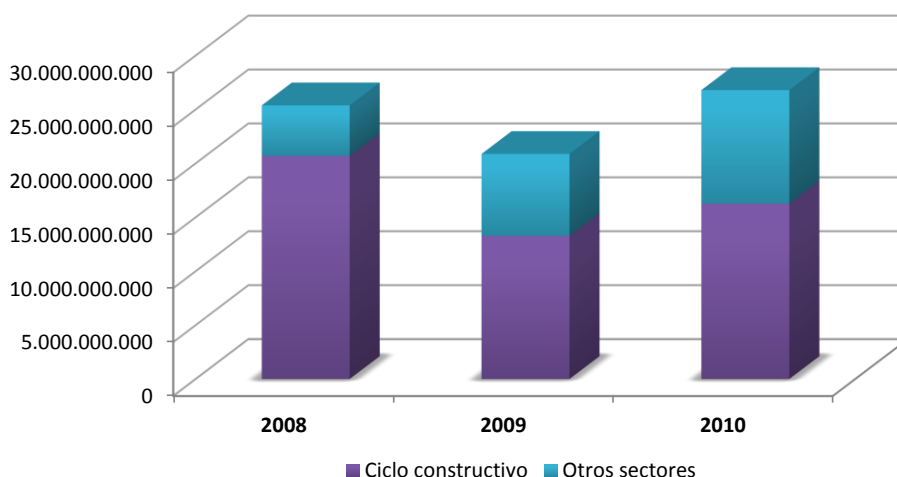
El aumento en los pasivos totales en un 28,4% es parcialmente atribuible a la presión que se percibe desde el sector constructivo (que, como se ha dicho, experimenta un aumento de un 22,6%). En términos absolutos, la contribución al incremento total de los sectores no constructivos se acerca a los 2,9 millones de Euros, cifra próxima a los 3 millones de Euros imputables al ciclo de la construcción. Dentro de la construcción, destaca especialmente el aumento de los pasivos de las actividades inmobiliarias (en un 67%).

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.

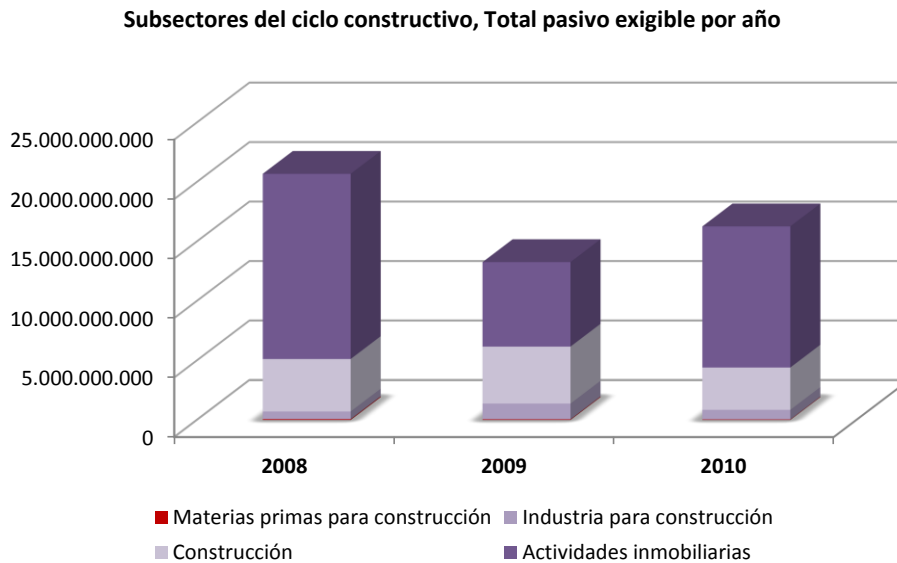
Distribución porcentual del pasivo total de las concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	0,25	0,24	0,13	-4,01	-44,15
Industria para construcción	2,55	6,34	3,03	148,28	-52,20
Construcción	17,39	22,96	13,28	32,08	-42,15
Actividades inmobiliarias	61,34	34,03	44,28	-44,52	30,11
Agricultura y pesca	1,06	0,40	0,35	-62,73	-11,99
Industria (no construcción)	7,38	12,67	14,24	71,81	12,39
Servicios (no inmobiliarios)	10,03	23,36	24,68	132,91	5,67
Ciclo constructivo	81,53	63,58	60,73	-22,02	-4,48
Otros sectores	18,47	36,42	39,27	97,25	7,82
Total muestra	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Observaciones	2.183	3.640	3.325		

El ciclo de la construcción representó el 60,7% en 2010, algo por debajo del 63,6% correspondiente a 2009. La siguiente gráfica permite apreciar mejor la evolución de estas magnitudes.

Peso del ciclo constructivo, Total pasivo exigible por año



En el ejercicio 2010 las sociedades del ciclo de la construcción reflejan cifras de pasivos superiores a las de 2009, sin llegar no obstante a las registradas en 2008. Junto con lo anterior, en el siguiente gráfico se observa que la insolvencia de las sociedades dedicadas a la promoción inmobiliaria vuelve a generar en 2010 el mayor volumen de pasivos, en una proporción incluso superior a la que lo hacía en 2009.



Por su parte, el ejercicio 2010 se caracteriza por la disminución del peso del subsector de la Construcción, siendo éste uno de los más intensivos en la contratación del factor trabajo.

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					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	358	358	170	0,00	-52,51
Industria para construcción	3.944	8.980	4.937	127,69	-45,02
Construcción	20.766	24.535	21.618	18,15	-11,89
Actividades inmobiliarias	6.327	3.468	2.298	-45,19	-33,74
Agricultura y pesca	850	594	588	-30,12	-1,01
Industria (no construcción)	21.917	22.480	19.257	2,57	-14,34
Servicios (no inmobiliarios)	13.657	22.456	26.050	64,43	16,00
Ciclo constructivo	31.395	37.341	29.023	18,94	-22,28
Otros sectores	36.424	45.532	45.897	25,01	0,80
Total muestra	67.819	82.873	74.920	22,20	-9,60
Observaciones	1.996	3.331	3.090		

En 2010 el número total de asalariados disminuyó en un 9,6% con respecto al año anterior. La tabla muestra asimismo que, de los casi 75 mil asalariados afectados por los concursos de acreedores iniciados en 2010, 29 mil pertenecen al sector de la construcción. De hecho, la variación interanual se explica fundamentalmente por

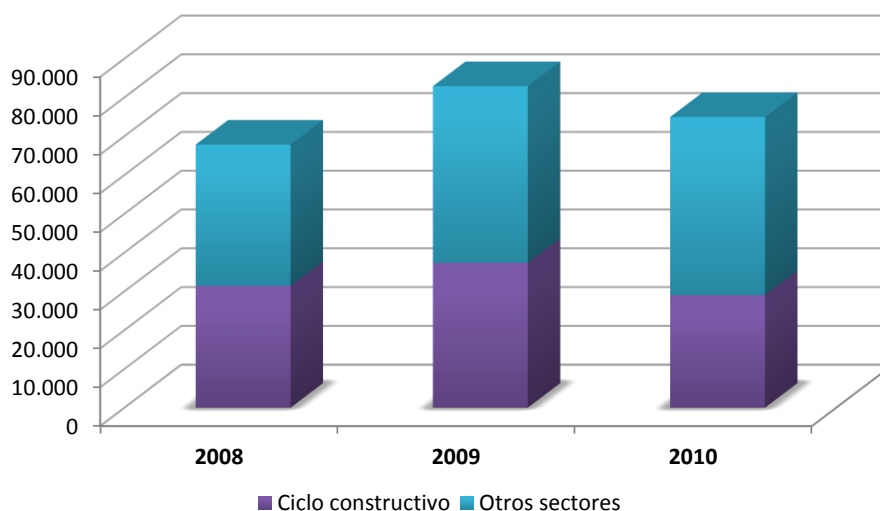
la reducción experimentada en el ciclo de la construcción. La tabla refleja cómo en 2010 el número de asalariados afectados disminuye en todos los subsectores de la construcción. Así, la cifra de asalariados de las actividades inmobiliarias experimentó una disminución muy notable (un 34% aproximadamente), reducción que prolonga el descenso ya observado en 2009 (que fue de un 45% con respecto a la cifra de 2008). Asimismo, en 2010 se aprecian importantes ajustes en la aportación al número de asalariados en concursos de los proveedores industriales (con una variación interanual del -45%) y del subsector de la Construcción (a una tasa casi del -12%).

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 2010 su peso total fue de un 3%, contribución inferior al 4,1% registrado en 2009, alejándose del 9,3% observado dos años antes. La destrucción de empleo debe atribuirse especialmente al subsector de la Construcción, que en los tres ejercicios analizados se mantiene en cifras cercanas al 30%, aunque con una tendencia a perder representación hasta situarse en el 28,8% en 2010.

Distribución porcentual del total de asalariados de las concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	0,53	0,43	0,23	-18,17	-47,47
Industria para construcción	5,82	10,84	6,59	86,33	-39,19
Construcción	30,62	29,61	28,85	-3,31	-2,54
Actividades inmobiliarias	9,33	4,18	3,07	-55,14	-26,70
Agricultura y pesca	1,25	0,72	0,78	-42,81	9,50
Industria (no construcción)	32,32	27,13	25,70	-16,06	-5,24
Servicios (no inmobiliarios)	20,14	27,10	34,77	34,56	28,32
Ciclo constructivo	46,29	45,06	38,74	-2,67	-14,03
Otros sectores	53,71	54,94	61,26	2,67	14,03
Total	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Observaciones	1.996	3.331	3.090		

Por su parte, en 2010 el peso del subsector de la Industria para la construcción vuelve a retroceder (del 10,8% al 6,6%), acercándose a los niveles observados en 2008 (5,8%).

Peso del ciclo constructivo, Total asalariados por año

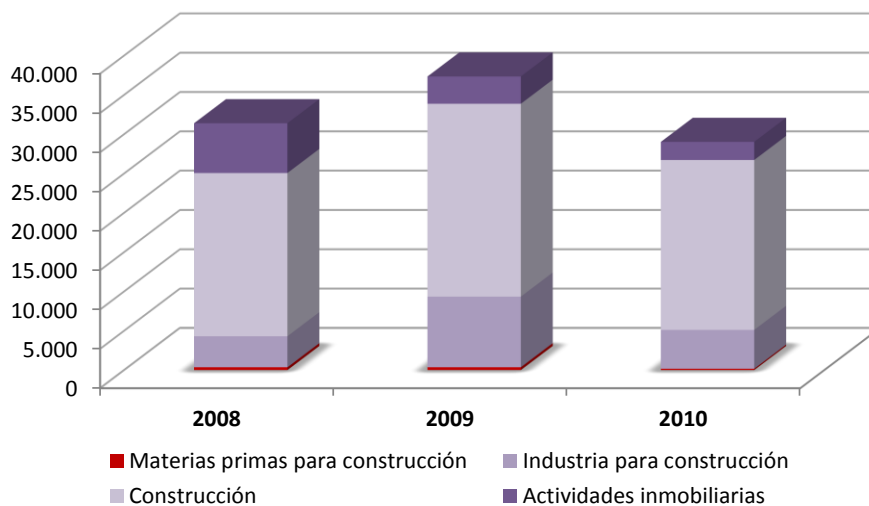


Como en ejercicios anteriores, se constata que los subsectores de la Industria para la Construcción y de la Construcción (encargado de coordinar y ejecutar las obras) sean los más intensivos en trabajo, teniendo las sociedades inmobiliarias mayor impacto sobre el total de pasivos. En definitiva esto 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 alrededor de un 39% del total de asalariados en 2010, una cifra inferior a las de 2008 y 2009 (con un 46% y un 45% respectivamente).

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, destacando la disminución del subsector de Industria para la construcción.

Subsectores del ciclo constructivo, Total asalariados por año



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 2010 el pasivo promedio de la muestra total fue de 7,9 millones de euros, siendo la mediana de 1,3 millones de euros. Si bien la mediana fue similar a la observada en 2009 (que, recordemos, se situó en los 1,45 millones de euros), el promedio fue bastante superior a los 5,7 millones de euros de 2009.

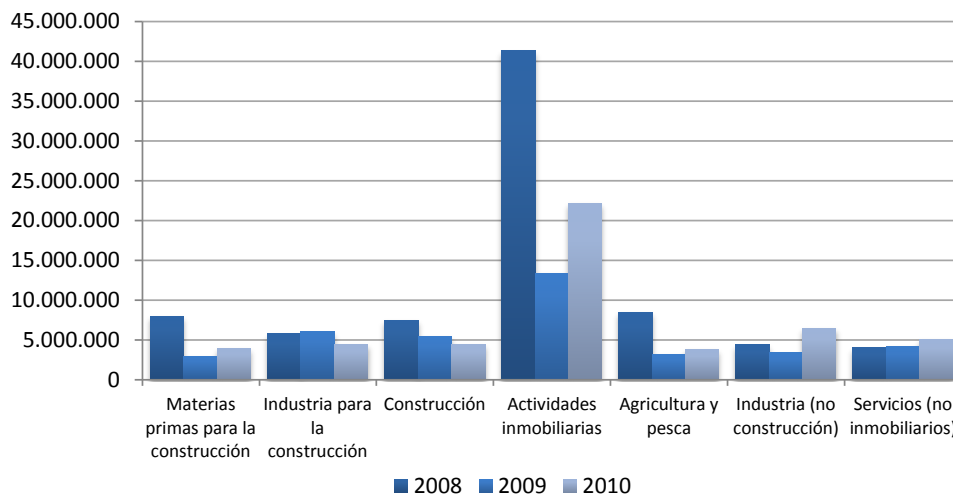
Esta diferencias puede atribuirse a los cambios observados en la composición sectorial aquí descrita. Veámoslo en las dos tablas siguientes, donde se pueden apreciar los cambios anuales sufridos en el promedio y mediana de los pasivos por subsectores.

Como sucede en ejercicios anteriores, en 2010 son las sociedades inmobiliarias las que mayores pasivos acumulan en promedio: 22 millones de Euros, 2,8 veces más que el promedio registrado para la muestra total. Si el tamaño medio de las mismas se redujo sensiblemente en 2009 (hasta los 13 millones de Euros), en 2010 vuelven a entrar grandes inmobiliarias, si bien no tan grandes como las que lo hicieron en 2008. Se advierte una evolución similar en el subsector de las Materias primas para la construcción, aunque con dimensiones medias muy inferiores.

Promedio del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	7.913.306	2.940.141	3.981.780	-62,85	35,43
Industria para construcción	5.732.310	5.985.575	4.455.672	4,42	-25,56
Construcción	7.488.650	5.420.477	4.435.487	-27,62	-18,17
Actividades inmobiliarias	41.280.004	13.399.318	22.144.629	-67,54	65,27
Agricultura y pesca	8.424.296	3.178.479	3.801.267	-62,27	19,59
Industria (no construcción)	4.361.697	3.368.442	6.477.742	-22,77	92,31
Servicios (no inmobiliarios)	4.006.093	4.140.563	5.020.237	3,36	21,25
Total	11.621.186	5.732.540	7.915.509	96,11	-31,89
Observaciones	2.183	3.640	3.325		

Nota: Estados contables según PGC 2007

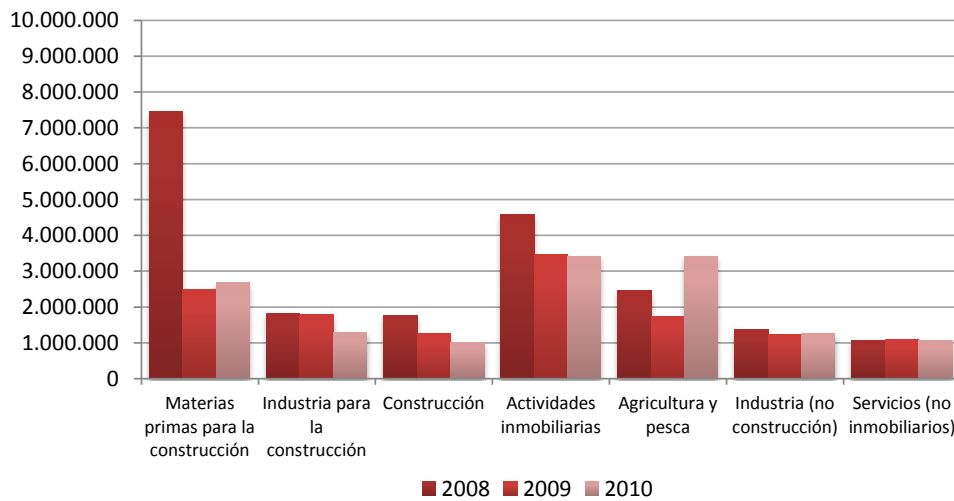
Promedio del pasivo exigible, por actividad y años



Mediana del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para la construcción	7.474.564	2.495.418	2.694.064	-66,61	7,96
Industria para la construcción	1.823.047	1.780.231	1.297.456	-2,35	-27,12
Construcción	1.770.790	1.269.576	1.028.182	-28,30	-19,01
Actividades inmobiliarias	4.581.114	3.477.161	3.408.933	-24,10	-1,96
Agricultura y pesca	2.457.574	1.751.018	3.424.943	-28,75	95,60
Industria (no construcción)	1.362.603	1.236.387	1.268.339	-9,26	2,58
Servicios (no inmobiliarios)	1.077.862	1.099.263	1.062.841	1,99	-3,31
Total	1.658.682	1.449.973	1.332.977	-12,58	-8,07
Observaciones	2183	3640	3325		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Mediana del pasivo exigible, por actividad y años



Como era de esperar, las variaciones en las medianas son menos acusadas en general. Tanto en 2010 como en 2009 el tamaño de la sociedad típica de los diversos subsectores constructivos ha sido muy similar.

En general, si bien en 2010 entran al concurso de acreedores empresas con una dimensión mediana parecida a la identificada en 2009, la entrada de algunas inmobiliarias de gran dimensión acaba provocando un incremento sustancial en el promedio de la muestra total (que ha pasado, recordemos, de los 5,7 a los 7,9 millones de Euros).

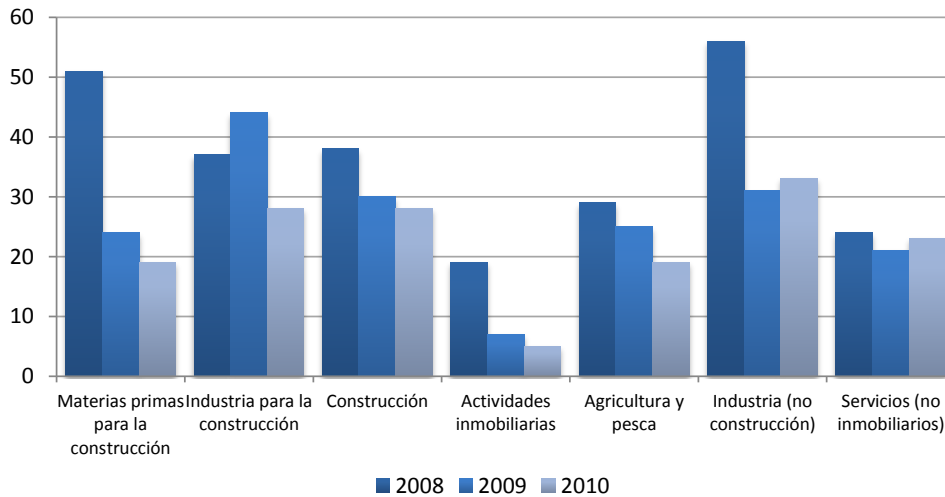
Anteriormente también hemos visto que en 2010 el sector de la construcción ha reducido su peso sobre el conjunto total de asalariados afectados por los concursos. Veamos seguidamente el comportamiento interanual de las cifras medias de asalariados.

Promedio de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	51	24	19	-52,94	-20,83
Industria para construcción	37	44	28	18,92	-36,36
Construcción	38	30	28	-21,05	-6,67
Actividades inmobiliarias	19	7	5	-63,16	-28,57
Agricultura y pesca	29	25	19	-13,79	-24,00
Industria (no construcción)	56	31	33	-44,64	6,45
Servicios (no inmobiliarios)	24	21	23	-12,50	9,52
Total	38	34	24	-10,53	-29,41
Observaciones	1.996	3.331	3.090		

Vemos que en 2010 el promedio de asalariados del total de la muestra se cifra en 24, por debajo de lo observado en los años anteriores (34 asalariados en 2009; 38 en 2008). Destaca el hecho de que en 2010 el subsector de Actividades inmobiliarias contrató a un promedio de 5 asalariados, muy por debajo del resto de subsectores de la construcción así como del promedio total. Las inmobiliarias que iniciaron concurso en 2008

exhibían una cifra media muy superior, 19 asalariados. A pesar de que los pasivos medios de aquellas sociedades de 2008 fueron también mayores, posiblemente antes del concurso aún no se habían producido recortes importantes de plantilla. A medida que se ha avanzado en la crisis, las reducidas cifras de asalariados por concursada en 2009 y 2010 sugieren que estos recortes ya se habían producido en las etapas preconcursales.

Promedio de los asalariados, por actividad y años



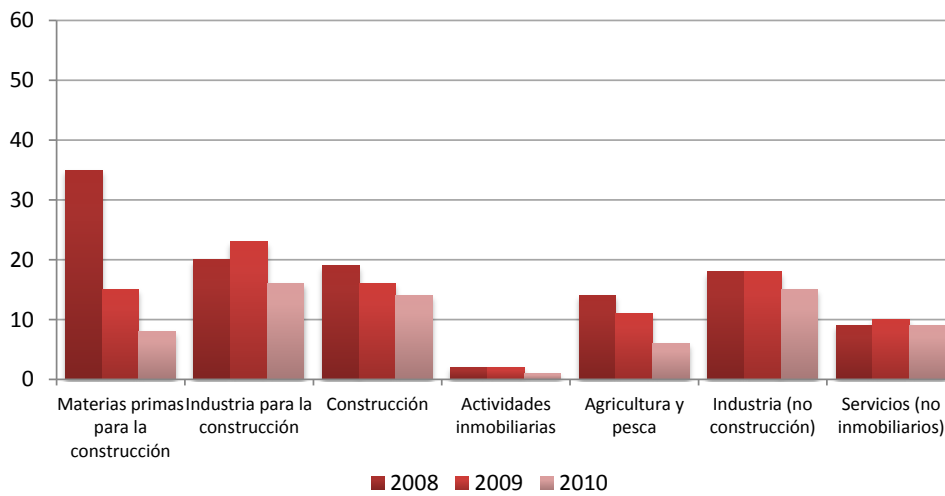
Centrando nuestra atención en la próxima tabla, resulta informativo que la mediana de las promotoras inmobiliarias sea de un asalariado en 2010, cifra incluso inferior a los dos asalariados observable en los dos ejercicios anteriores, lo que vuelve a confirmar que muchas de estas sociedades tienen carácter básicamente patrimonial. Vemos, en claro contraste, que en 2010 el subsector que más asalariados contrató por concursada fue el de la Industria para la construcción (16 asalariados).

Mediana de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	35	15	8	-57,14	-46,67
Industria para construcción	20	23	16	15,00	-30,43
Construcción	19	16	14	-15,79	-12,50
Actividades inmobiliarias	2	2	1	0,00	-50,00
Agricultura y pesca	14	11	6	-21,43	-45,45
Industria (no construcción)	18	18	15	0,00	-16,67
Servicios (no inmobiliarios)	9	10	9	11,11	-10,00
Total	12	12	10	0,00	-16,67
Observaciones	1.996	3.331	3.090		

Si retrocedemos un poco en el tiempo, dentro del ciclo de la construcción (así como del conjunto de la muestra) destaca el hecho de que en 2008 las nuevas concursadas con mayores plantillas laborales fueran las del subsector de Materias primas para la construcción. Sin embargo, en los dos últimos años se ha producido una disminución significativa en este subsector hasta registrarse una mediana de 8 asalariados en 2010.

Lo anterior queda claramente reflejado en el siguiente gráfico, que nos permite advertir la disminución año a año de la mediana entre las sociedades del subsector de la Construcción y de las Materias primas para la construcción.

Mediana de los asalariados, por actividad y años



Como se ha visto, la contracción en el número total de asalariados afectados por las situaciones concursales debe atribuirse tanto al menor número de sociedades como a una disminución 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.

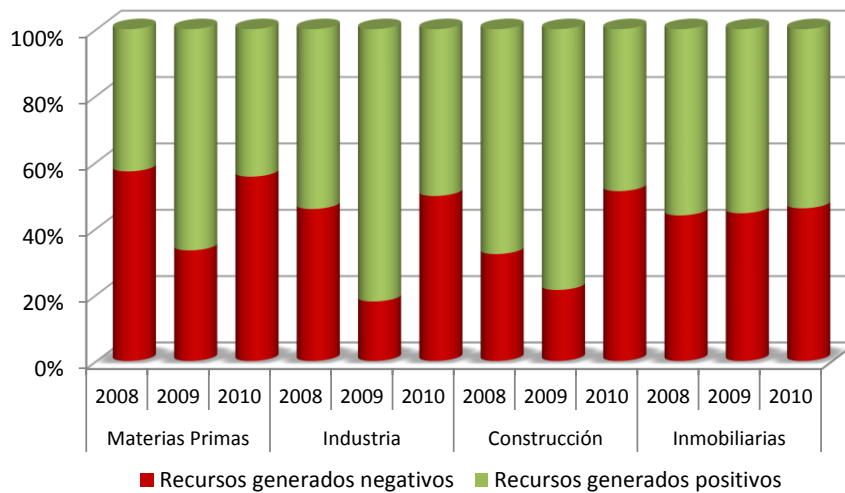
Como se ha apuntado en anteriores capítulos, muchas de las empresas concursadas se caracterizan por su incapacidad para generar recursos positivos. La generación de recursos positivos es una condición necesaria para la continuidad de la actividad empresarial ya que, de lo contrario, los acreedores preferirán 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			
	2008	2009	2010
Materias primas para construcción	57,14	33,33	55,56
Industria para construcción	45,79	17,92	49,72
Construcción	32,22	21,41	51,19
Actividades inmobiliarias	43,86	44,51	46,00
Agricultura y pesca	51,61	52,00	59,09
Industria (no construcción)	45,34	32,28	56,45
Servicios (no inmobiliarios)	49,02	30,87	54,34
Total muestra	42,71	30,13	52,40
Observaciones	1.983	3.355	3.185

Nota: Estados contables según PGC 2007

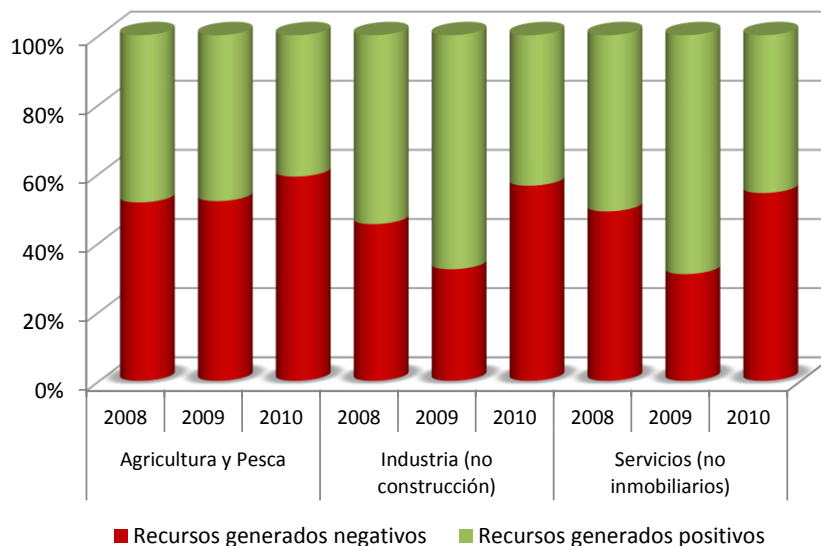
Proporción de concursadas con recursos generados negativos, ciclo constructivo



Como ya se avanzó en el capítulo 1 de este anuario, del total de empresas concursadas, en 2010 más del 50% genera recursos negativos, lo que indica que su perfil financiero es muy deficiente.⁵⁹ Entre los subsectores constructivos destaca la situación relativamente peor de los proveedores de materias primas.

Por su parte, las sociedades de promoción inmobiliaria se mantuvieron cerca del 45% en los tres ejercicios analizados. Fuera de la construcción, la siguiente tabla indica que la ratio es especialmente preocupante en el sector de Servicios no inmobiliarios, así como en la Agricultura y Pesca.

Proporción de concursadas con recursos generados negativos, resto de sectores



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.

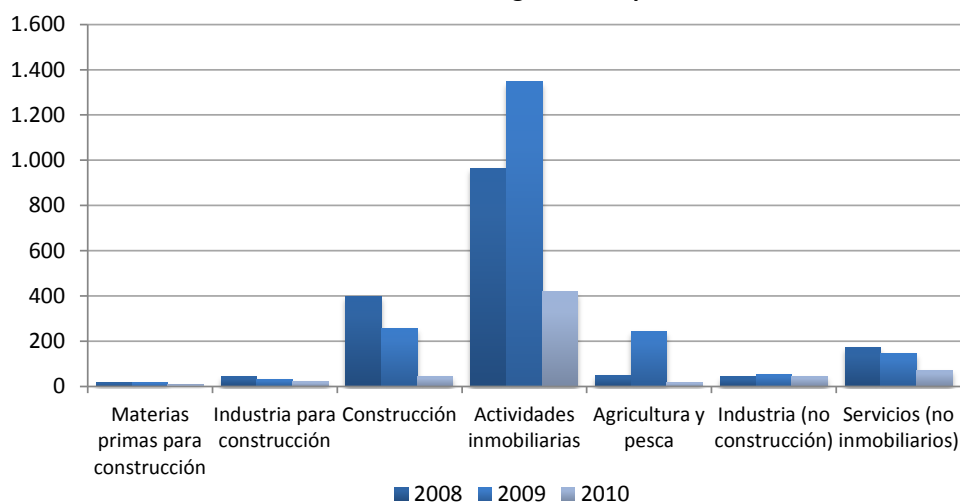
⁵⁹ Las comparaciones de esta sección deben de tomarse con precaución. Nótese que en 2010 nos basamos en datos contables elaborados bajo el Plan General de Contabilidad de 2007, mientras que en 2008 y 2009 los estados financieros se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990.

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					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	16	18	7	12,50	-61,11
Industria para construcción	43	33	22	-23,26	-33,33
Construcción	397	257	46	-35,26	-82,10
Actividades inmobiliarias	964	1.346	418	39,63	-68,95
Agricultura y pesca	48	242	18	404,17	-92,56
Industria (no construcción)	42	54	45	28,57	-16,67
Servicios (no inmobiliarios)	173	147	72	-15,03	-51,02
Total	345	286	121	-17,10	-57,69
Observaciones	1.983	3.355	3.185		

En promedio, las sociedades que entran en concurso en 2010 y que generan recursos positivos tardarían 121 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 (a bastante distancia) del subsector de la Construcción.

Promedio de años para atender el exigible, concursadas con recursos generados positivos



Si bien en 2010 el 54% de las sociedades inmobiliarias generaron recursos positivos, lo hicieron en una cuantía muy pequeña en relación al pasivo: es decir, son sociedades apalancadas, a la vez que cercanas a la inactividad.

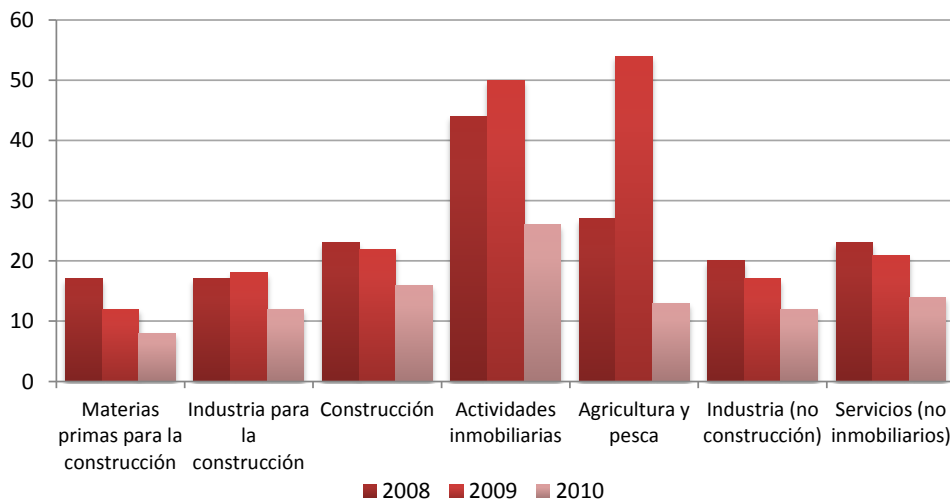
Debido a la presencia de valores extremos, resulta informativo analizar las medianas. Como podemos apreciar en la siguiente tabla, el subsector de los Actividades inmobiliarias marca nuevamente una de las cifras más

elevadas en 2010, con una mediana de 26 años. Es decir, el cincuenta por ciento de las sociedades inmobiliarias no podrían pagar en menos de 26 años, cifra bastante superior a los 15 años del total.

Mediana de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para la construcción	17	12	8	-29,41	-33,33
Industria para la construcción	17	18	12	5,88	-33,33
Construcción	23	22	16	-4,35	-27,27
Actividades inmobiliarias	44	50	26	13,64	-48,00
Agricultura y pesca	27	54	13	100,00	-75,93
Industria (no construcción)	20	17	12	-15,00	-29,41
Servicios (no inmobiliarios)	23	21	14	-8,70	-33,33
Total	24	21	15	-12,50	-28,57
Observaciones	1.983	3.355	3.185		

Como se constata en el gráfico, la mayoría de las sociedades concursadas tendría bastantes dificultades para atender el exigible en un plazo razonable.

Mediana de años para atender el exigible, concursadas con recursos generados positivos



En este sentido, conviene recordar los límites que la Ley Concursal generalmente 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 para las propuestas no anticipadas, una forma de estimar la proporción de sociedades concursadas 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

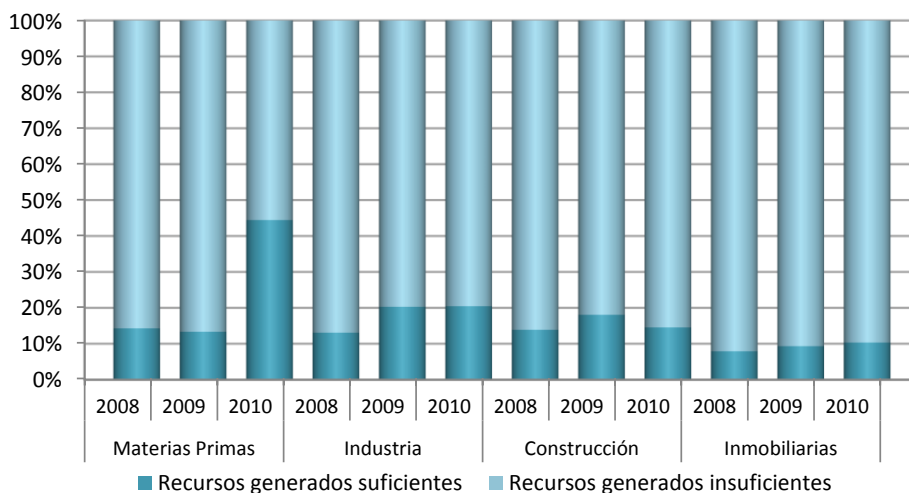
recursos; c) en muchos casos la mayoría de los acreedores no están dispuestos a aceptar los límites legales máximos para las quitas y esperas, sino que exigen un acuerdo mejor.

Porcentaje de concursadas con recursos generados suficientes para atender exigible en menos de 10 años, por actividad y años			
	2008	2009	2010
Materias primas para construcción	14,29	13,33	44,44
Industria para construcción	13,08	20,28	20,44
Construcción	13,89	18,06	14,55
Actividades inmobiliarias	7,89	9,32	10,33
Agricultura y pesca	6,45	4,00	4,55
Industria (no construcción)	10,58	16,35	17,77
Servicios (no inmobiliarios)	11,45	15,91	14,25
Total muestra	11,35	15,77	14,69
Observaciones	1.983	3.355	3.185

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

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).

Proporción de concursadas con recursos generados suficientes para atender el exigible en menos de 10 años, ciclo constructivo



Si nos centramos en el ciclo constructivo, observamos que el porcentaje de empresas con posibilidades de reestructurar la deuda se sitúa en el 14,7% en 2010, siendo superior en algunos subsectores, como el de la Industria para la construcción (20,44%) y de las Materias primas para la construcción (44,44%); mientras, para el subsector de Actividades inmobiliarias se mantiene en niveles cercanos al 10%. Es decir, 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.

Como referencia adicional, el siguiente gráfico permite valorar los porcentajes correspondientes al resto de sectores no constructivos.



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. Con todo, no puede pasar por alto que en 2010 las perspectivas de las sociedades industriales (tanto si se dedican a la construcción como si no) han sido menos negativas que las del resto de concursadas, percepción que ya se nos planteó en el segundo capítulo, al observar que la participación de la industria en el grupo de convenios es claramente superior en comparación con su peso en las liquidaciones.

Pasemos ahora a estudiar la dimensión patrimonial de las empresas.⁶⁰ 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.⁶¹

Porcentaje de concursadas con fondos propios negativos, por actividad y años			
	2008	2009	2010
Materias primas para construcción	33,33	6,25	20,00
Industria para construcción	16,22	5,61	22,10
Construcción	21,43	12,06	38,00
Actividades inmobiliarias	16,71	15,81	30,15
Agricultura y pesca	22,58	47,83	37,50
Industria (no construcción)	18,39	7,28	24,70
Servicios (no inmobiliarios)	26,27	14,81	34,17
Total muestra	21,13	12,26	32,03
Observaciones	2.021	3.434	3.272

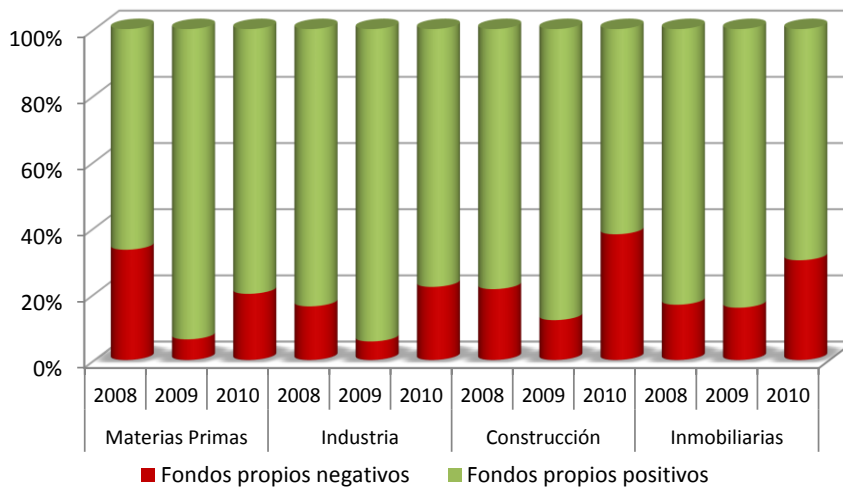
Nota: Estados contables según PGC 2007

⁶⁰ Adviértase nuevamente que en 2010 nos basamos en datos contables elaborados bajo el Plan General de Contabilidad de 2007, mientras que en 2008 y 2009 los estados financieros se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990.

⁶¹ 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.

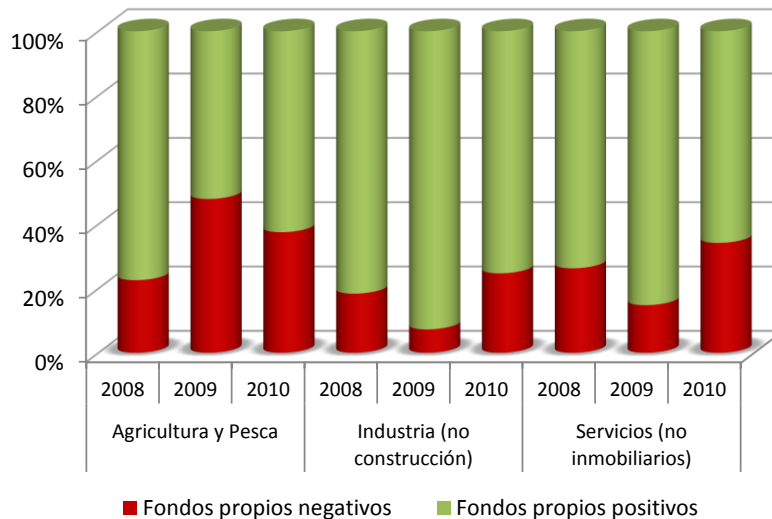
Como ya se anticipó en el primer capítulo, en 2010 el porcentaje de concursadas con fondos propios negativos ha sido especialmente alto: un 32%. El desglose anterior nos indica, además, que ello se debe en gran parte a que muchas sociedades constructoras reflejan importantísimos deterioros patrimoniales (un 38%) siendo, por el contrario, el subsector de las Materias primas para la construcción el que exhibe una mayor proporción con fondos propios positivos. Y, en consistencia con lo comentado respecto a los recursos generados, el subsector de servicios inmobiliarios también exhibe una importante debilidad patrimonial.

Proporción de concursadas con fondos propios negativos, ciclo constructivo



En cuanto al resto de subsectores productivos, en 2010 resulta muy elevado el porcentaje de concursadas con fondos propios negativos dedicadas a la Agricultura y Pesca y a los servicios no inmobiliarios.

Proporción de concursadas con fondos propios negativos, resto de sectores



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.⁶² En las próximas tablas

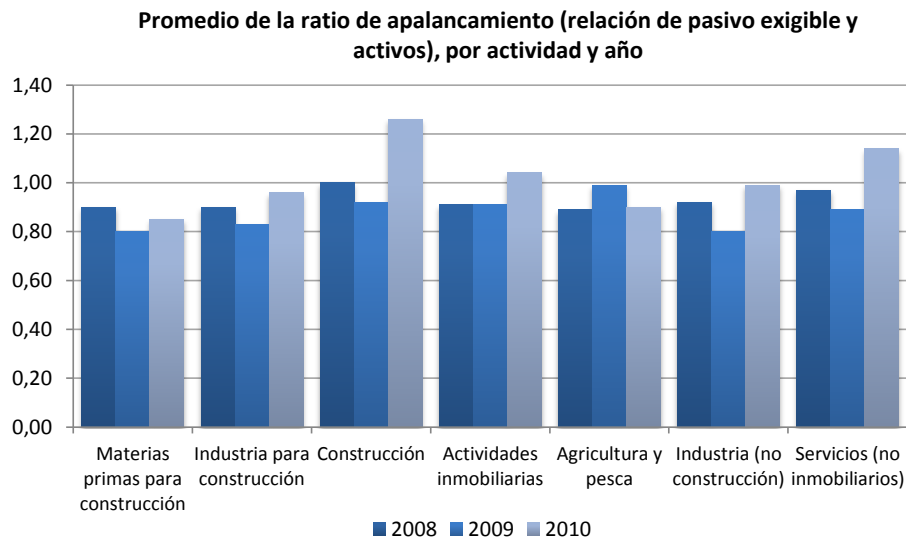
⁶² Adviértase nuevamente que en 2010 nos basamos en datos contables elaborados bajo el Plan General de Contabilidad de 2007, mientras que en 2008 y 2009 los estados financieros se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990.

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					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	0,90	0,80	0,85	-11,11	6,25
Industria para construcción	0,90	0,83	0,96	-7,78	15,66
Construcción	1,00	0,92	1,26	-8,00	36,96
Actividades inmobiliarias	0,91	0,91	1,04	0,00	14,29
Agricultura y pesca	0,89	0,99	0,90	11,24	-9,09
Industria (no construcción)	0,92	0,80	0,99	-13,04	23,75
Servicios (no inmobiliarios)	0,97	0,89	1,14	-8,25	28,09
Total	0,94	0,95	1,11	1,06	16,84
Observaciones	2.098	3.513	3.164		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Analizando los promedios, un aspecto ya destacado en el capítulo 1 es que en 2010 los pasivos superan a los activos en un 11% en el conjunto de la muestra. La desagregación por subsectores nos indica que ello se debe al elevadísimo apalancamiento de las sociedades dedicadas a la Construcción y a las Actividades inmobiliarias. También sucede esto fuera de la actividad constructiva, en el subsector de servicios no inmobiliarios.



La tabla de la página siguiente nos indica que la mitad de las concursadas de los subsectores de Actividades inmobiliarias y de la Construcción tienen ratios de apalancamiento superiores al 95%, algo por encima de la mediana del total de la muestra.

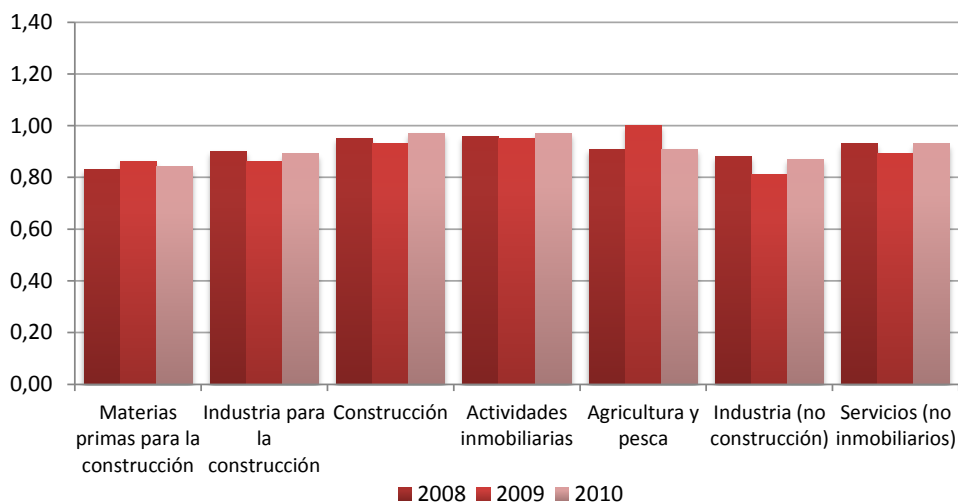
Y como se aprecia en el gráfico, en 2010 aparecen como menos apalancadas las empresas proveedoras de Materias primas para la construcción.

En 2010 se observa que tanto los promedios como las medianas de los subsectores de las Materias primas y de la Industria para la construcción están por debajo de las exhibidas por los subsectores de la Construcción y de las Actividades inmobiliarias, acercándose las medianas de estas últimas normalmente a la unidad. Al menos en la mitad de las mismas sus pasivos exigibles están por debajo del valor contable de los activos.

Mediana de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para la construcción	0,83	0,86	0,84	3,61	-2,33
Industria para la construcción	0,90	0,86	0,89	-4,44	3,49
Construcción	0,95	0,93	0,97	-2,11	4,30
Actividades inmobiliarias	0,96	0,95	0,97	-1,04	2,11
Agricultura y pesca	0,91	1,00	0,91	9,89	-9,00
Industria (no construcción)	0,88	0,81	0,87	-7,95	7,41
Servicios (no inmobiliarios)	0,93	0,89	0,93	-4,30	4,49
Total	0,93	0,90	0,94	-3,23	4,44
Observaciones	2.098	3.513	3.164		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Mediana de la ratio de apalancamiento (relación de pasivo exigible y activos), por actividad y año



Habiendo analizado los niveles de apalancamiento, nos centramos ahora en otra ratio que relaciona la financiación a largo plazo respecto al pasivo total.⁶³ 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.

La tabla de la página siguiente refleja un resultado ya anticipado en el primer capítulo de este anuario: en promedio, un 73% de la financiación de las sociedades que inician el concurso en 2010 tiene un vencimiento a corto plazo.

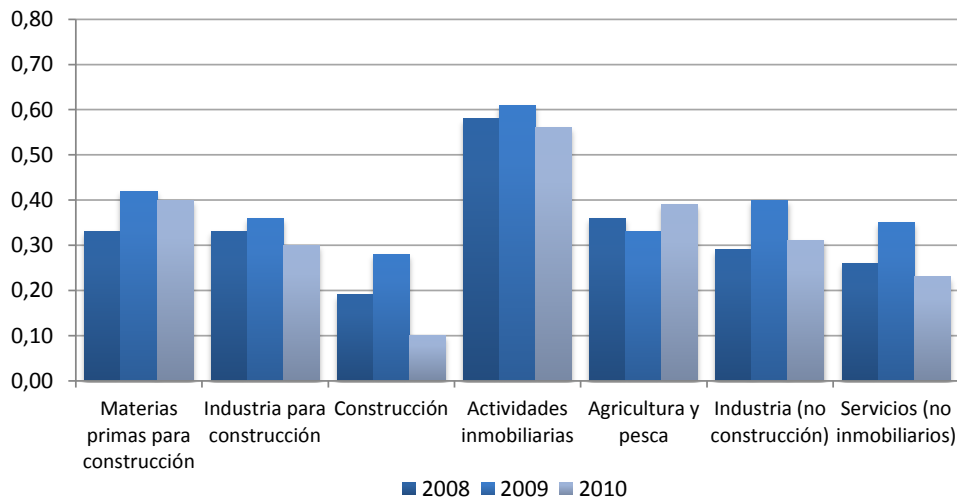
Sin embargo, dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: mientras que los fondos a largo plazo del subsector de actividades inmobiliarias marcan un máximo del 56%, el subsector de la construcción sólo exhibe un 10%.

⁶³ Adviértase nuevamente que en 2010 nos basamos en datos contables elaborados bajo el Plan General de Contabilidad de 2007, mientras que en 2008 y 2009 los estados financieros se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990.

Promedio de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	0,33	0,42	0,40	27,27	-4,76
Industria para construcción	0,33	0,36	0,30	9,09	-16,67
Construcción	0,19	0,28	0,10	47,37	-64,29
Actividades inmobiliarias	0,58	0,61	0,56	5,17	-8,20
Agricultura y pesca	0,36	0,33	0,39	-8,33	18,18
Industria (no construcción)	0,29	0,40	0,31	37,93	-22,50
Servicios (no inmobiliarios)	0,26	0,35	0,23	34,62	-34,29
Total	0,31	0,38	0,27	22,58	-28,95
Observaciones	2.088	3.506	3.219		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Promedio de la financiación a largo plazo, por actividad y año



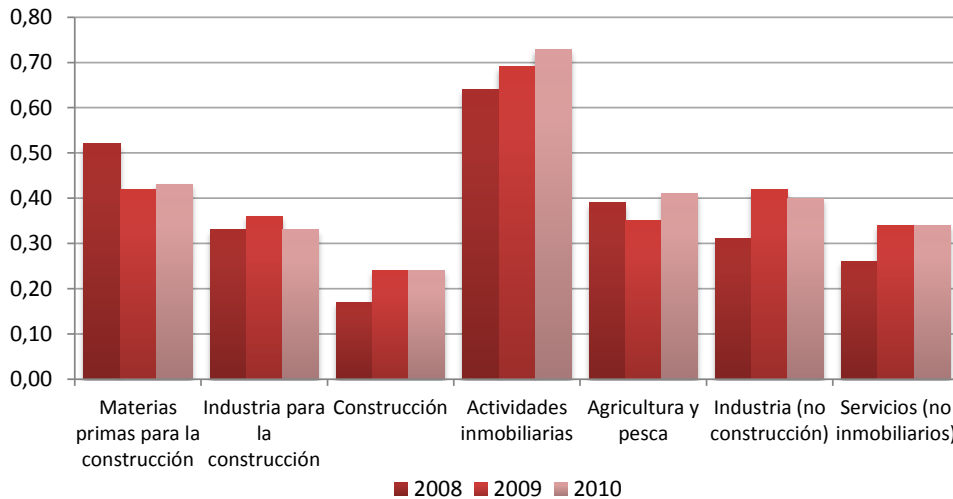
Como puede apreciarse en la siguiente tabla, los patrones anteriores se repiten si analizamos las medianas.

Mediana de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para la construcción	0,52	0,42	0,43	-19,23	2,38
Industria para la construcción	0,33	0,36	0,33	9,09	-8,33
Construcción	0,17	0,24	0,24	41,18	0,00
Actividades inmobiliarias	0,64	0,69	0,73	7,81	5,80
Agricultura y pesca	0,39	0,35	0,41	-10,26	17,14
Industria (no construcción)	0,31	0,42	0,40	35,48	-4,76
Servicios (no inmobiliarios)	0,26	0,34	0,34	30,77	0,00
Total	0,31	0,38	0,37	22,58	-2,63
Observaciones	2.088	3.506	3.219		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Efectivamente, al menos la mitad de las sociedades dedicadas a las actividades inmobiliarias y que inician el procedimiento en 2010 exhiben un porcentaje de financiación a largo plazo superior al 73%, lo que contrasta con la mediana del 24% de las sociedades que ejecutan y coordinan las obras. En definitiva, se concluye que las sociedades del subsector de la construcción, aparte de estar más apalancadas, su financiación es mucho menos estable.

Mediana de la financiación a largo plazo, por actividad y año



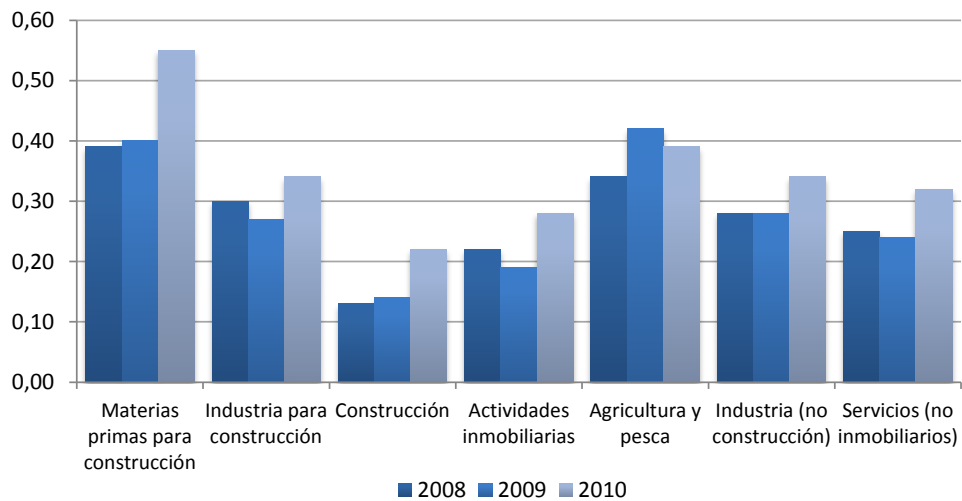
Dejamos aquí el análisis de la estructura del pasivo, para estudiar el activo. En este sentido, una variable relevante en el contexto concursal es la proporción del activo inmovilizado material y financiero sobre el total del activo ya que, en el supuesto de liquidación, su venta en el mercado suele 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					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para construcción	0,39	0,40	0,55	2,56	37,50
Industria para construcción	0,30	0,27	0,34	-10,00	25,93
Construcción	0,13	0,14	0,22	7,69	57,14
Actividades inmobiliarias	0,22	0,19	0,28	-13,64	47,37
Agricultura y pesca	0,34	0,42	0,39	23,53	-7,14
Industria (no construcción)	0,28	0,28	0,34	0,00	21,43
Servicios (no inmobiliarios)	0,25	0,24	0,32	-4,00	33,33
Total	0,22	0,22	0,30	0,00	36,36
Observaciones	2.019	3.401	3.052		

Nota: Estados contables según PGC 2007

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 (un 55% en 2010) y de la Industria para la construcción (un 34% en 2010), observándose un mínimo en el subsector de la Construcción (incluso comparado con el resto de actividades no constructivas: un 22% en 2010).

Promedio de la ratio de inmovilizado material y financiero, por actividad y año

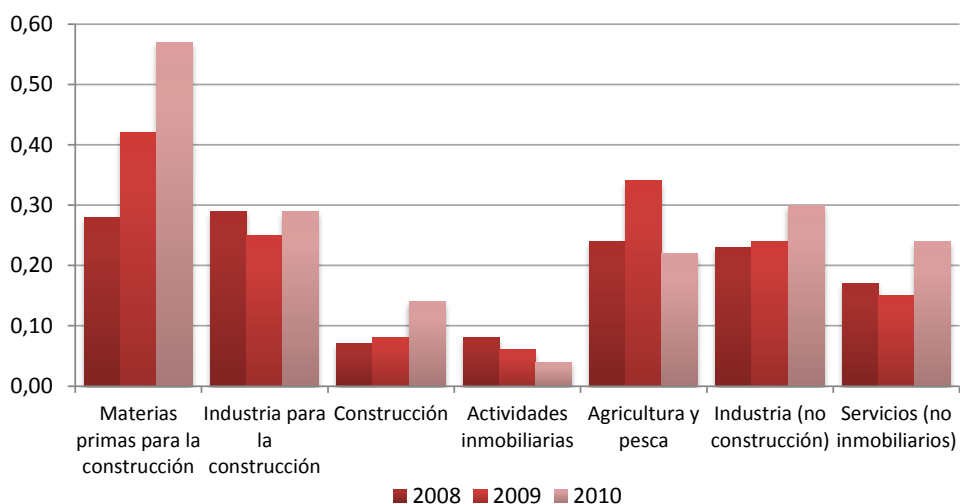


Dado que los promedios suelen estar influidos por la presencia de valores máximos, en la siguiente tabla procedemos a comparar las medianas.

Mediana de la ratio inmovilizado material y financiero, por actividad y años					
	2008	2009	2010	Var. 2008-2009	Var. 2009-2010
Materias primas para la construcción	0,28	0,42	0,57	50,00	35,71
Industria para la construcción	0,29	0,25	0,29	-13,79	16,00
Construcción	0,07	0,08	0,14	14,29	75,00
Actividades inmobiliarias	0,08	0,06	0,04	-25,00	-33,33
Agricultura y pesca	0,24	0,34	0,22	41,67	-35,29
Industria (no construcción)	0,23	0,24	0,30	4,35	25,00
Servicios (no inmobiliarios)	0,17	0,15	0,24	-11,76	60,00
Total	0,18	0,14	0,19	-22,22	35,71
Observaciones	2.019	3.401	3.052		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Mediana de la ratio de inmovilizado material y financiero, por actividad y año



Comprobamos que los subsectores de Actividades inmobiliarias y de la Construcción exhiben proporciones muy bajas de estos activos. Parece normal que en situaciones de crisis, y en correspondencia con la desaceleración de su actividad la proporción de los activos corrientes sea tan elevada.

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 (continuidad o liquidación) 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 2010. Así, los documentos generados en 2010 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 2008 y 2009.

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 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.

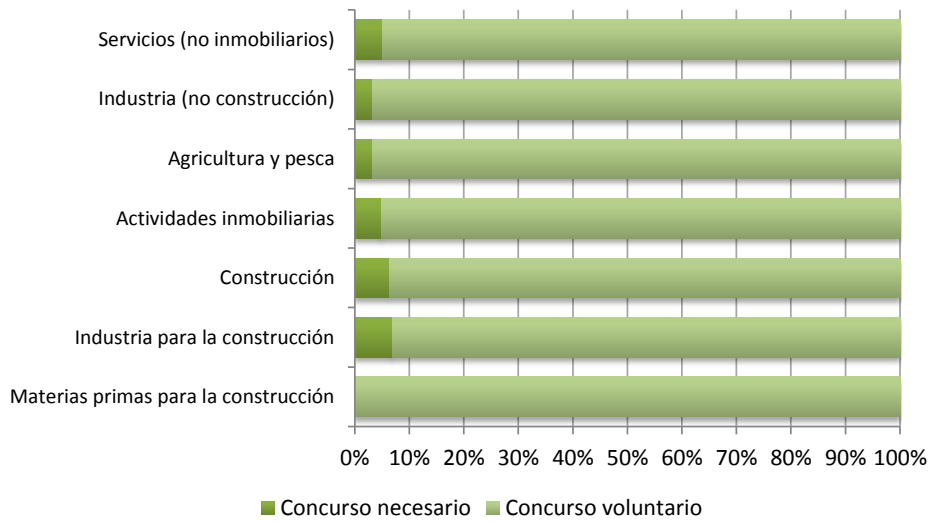
La posibilidad de apartar al deudor del control puede actuar como incentivo para que los acreedores soliciten el concurso. Veamos en la tabla siguiente las diferencias entre subsectores en relación a esta cuestión.

Porcentajes del carácter voluntario o necesario del concurso, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Concurso necesario	0,00	6,82	6,35	4,83
Concurso voluntario	100,00	93,18	93,65	95,17
Observaciones	11	220	929	662
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Concurso necesario	3,23	3,19	5,09	5,08
Concurso voluntario	96,77	96,81	94,91	94,92
Observaciones	31	689	1.434	3.976

Observamos que cerca del 7% de los concursos iniciados en el subsector de la Industria para la construcción 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 2009, en que la mayor proporción de concursos necesarios se produjo en el subsector de las Actividades inmobiliarias (un 9%).

Procedimientos por tipo de solicitante



Con respecto a la reasignación de recursos en el procedimiento, en la siguiente tabla se reflejan las fases sucesivas iniciadas: de convenio o de liquidación.

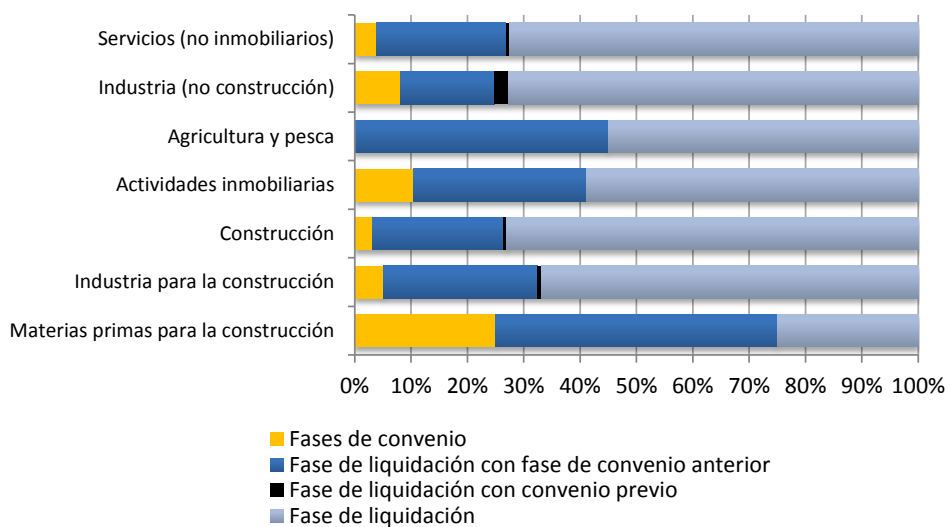
Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva, por actividad (%)				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Fases de convenio	25,00	5,04	3,15	10,43
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	50,00	27,34	23,22	30,75
Fase de liquidación con convenio previo	0,00	0,72	0,66	0,00
Fase de liquidación	25,00	66,91	72,97	58,82
Observaciones	12	139	603	374
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Fases de convenio	0,00	8,08	3,96	5,77
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	45,00	16,73	22,85	23,42
Fase de liquidación con convenio previo	0,00	2,50	0,66	0,95
Fase de liquidación	55,00	72,69	72,52	69,86
Observaciones	20	520	757	2.425

Al igual que sucedió en 2009, en 2010 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. Este resultado es consistente con los datos mostrados en la anterior sección (6.1.2), en que el subsector de la Construcción reflejó un perfil financiero muy negativo en 2010, al necesitar las sociedades que lo integran un promedio de 46 años para atender sus deudas con los recursos que generan, y al

marcar el porcentaje máximo de concursadas con fondos propios negativos (un 38% en 2010). A estas particularidades se une la reducida proporción de inmovilizados materiales y financieros, que generalmente se asocian a la continuidad de la empresa (véanse en este sentido los descriptivos del capítulo 2). Con todo, si se tiene en cuenta que en la muestra total las fases de convenio no alcanzan el 6%, no puede afirmarse que el patrón seguido por las empresas constructoras se aleja excesivamente del conjunto de las concursadas.

Por otro lado, cerca de un 31% 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). El porcentaje asciende al 27% en el caso de la Industria para la construcción. Si exceptuamos a los proveedores de materias primas (que tienen menor relevancia por su reducido número), y en comparación con el subsector de la Construcción, se trata de cifras elevadas.

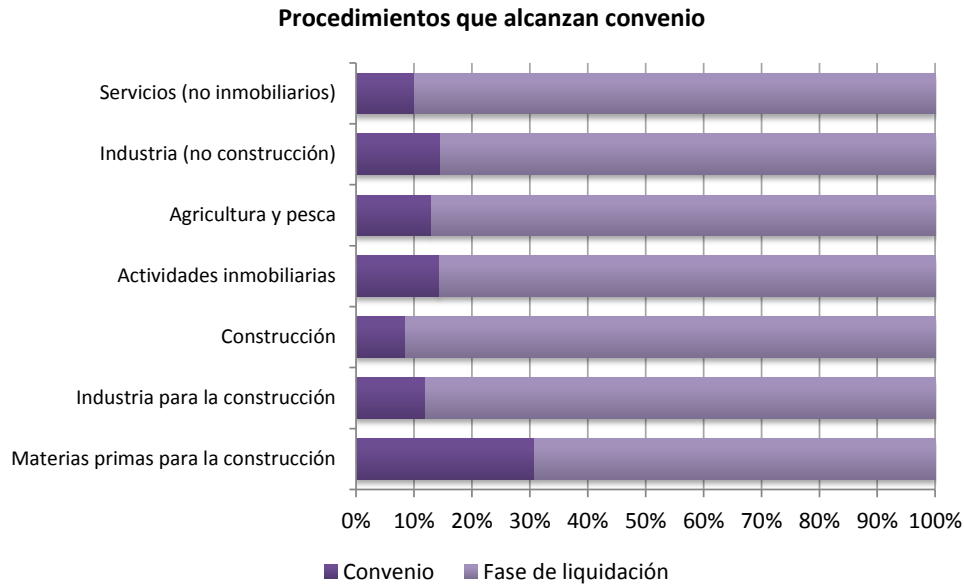
Procedimientos que alcanzan la fase sucesiva



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 2010, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Convenio	30,77	12,00	8,46	14,32
Fase de liquidación	69,23	88,00	91,54	85,68
Observaciones	13	150	638	391
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Convenio	13,04	14,49	10,02	11,50
Fase de liquidación	86,96	85,51	89,98	88,50
Observaciones	23	559	808	2582

Dentro del ciclo de la construcción, en 2010 el subsector de Materias primas para la construcción muestra la mayor proporción de convenios (aspecto ya observado e 2009), si bien el dato tiene escasa relevancia. 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 14,3% (superior incluso al 10,6% de 2009), significativamente más alto que el porcentaje exhibido por las empresas de la Construcción.

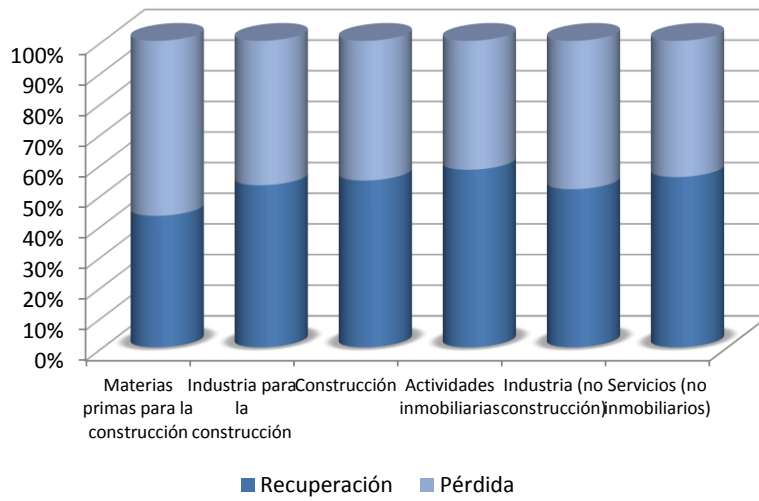


Otra cuestión distinta es si, una vez alcanzado el convenio, las expectativas de recuperación de los acreedores difieran significativamente por subsectores. Siguiendo la metodología descrita en la sección 10.1.5 (apartado IV de Metodología), la siguiente tabla refleja los promedios y medianas de las 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	42,89	43,35	4
Industria para la construcción	52,87	48,26	13
Construcción	54,43	48,39	36
Actividades inmobiliarias	57,93	53,41	44
Agricultura y pesca	49,91	44,38	3
Industria (no construcción)	51,59	43,88	65
Servicios (no inmobiliarios)	55,55	45,31	58

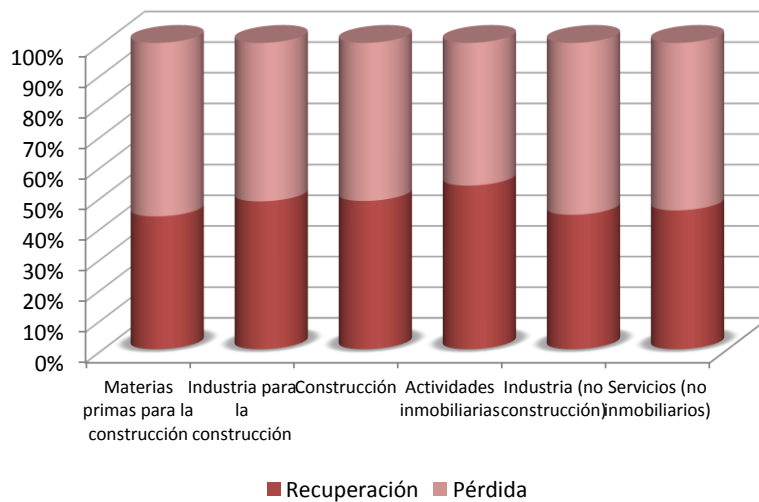
Aunque el número de convenios para los que disponemos de información financiera en algunos de los subsectores del ciclo constructivo es reducido, los datos indican que los porcentajes del promedio de recuperación van desde el 43% al 58%, cifras que corresponden al subsector de las Materias primas para la construcción y al subsector de las Actividades inmobiliarias respectivamente.

Promedio de la expectativa de recuperación para los acreedores ordinarios, convenios



El siguiente gráfico confirma lo anterior, a partir ahora 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.

Mediana de la expectativa de recuperación para los acreedores ordinarios, convenios



RECAPITULACIÓN

En 2010 las empresas del ciclo de la construcción representaron un 45,7% de las sociedades mercantiles que entraron en concurso, cifra similar a la correspondiente al ejercicio 2009 (44,8%). También observamos que la construcción representa el 61% del pasivo total de las sociedades que iniciaron concurso en 2010, algo menos que el 64% acumulado en 2009, y bastante lejos del 81% observado en 2008. Dentro del ciclo de la construcción, el pasivo de las sociedades constructoras reduce su peso (pasando del 23% en 2009 al 13,28% en 2010), a la vez que aumenta la proporción de los pasivos del subsector de las Actividades inmobiliarias (del 34% al 44% en 2009 y 2010 respectivamente). Las sociedades de este último subsector tienen carácter básicamente patrimonial, con altos niveles de apalancamiento (en 2010 sus pasivos alcanzaron un 104% del valor de los activos, en promedio, siendo la mediana un 97%), bajos niveles de recursos generados (la mitad de ellas precisaría más de 26 años para atender sus deudas si a ello dedicaran todos los recursos que generan) y plantillas laborales reducidas (5 asalariados por sociedad en promedio; la mediana fue 1). A pesar del incremento de casi el 30% en los pasivos acumulados por las concursadas (tanto de la construcción, como en conjunto), en 2010 la cifra total de trabajadores afectados registró una disminución aproximada del 10%. Esta disminución debe atribuirse tanto a la reducción del número de concursadas como al hecho de que, en promedio, éstas contraten a un número inferior de asalariados. Estos efectos se vinculan directamente a la evolución del ciclo constructivo, siendo el subsector de la Industria para la construcción y de la Construcción (con un decrecimiento del 45% y del 12% en 2010) los principales causantes de la misma. Es decir, tras un año 2009 caracterizado por el fuerte incremento de asalariados afectados por la insolvencia de las empresas de la construcción, en 2010 parece que la contribución de este sector se reduce, a la vez que en el resto de sectores se mantiene estable. En el plano procesal, se advierte un mayor activismo de los acreedores en las proveedoras industriales de la construcción (el 7% de sus concursos son necesarios), inhibiéndose algo más en el subsector de las Actividades inmobiliarias (un 4,83%). En cuanto a la evolución de los concursos, resulta interesante constatar la elevada proporción de fases de convenio fallidas, sobre todo si se compara con la escasa proporción de convenios alcanzados sobre el total de opciones asignativas registradas (esto es, la suma de convenios más liquidaciones). Esto sucede tanto en la Industria para la construcción (un 27,34% de fases de convenio fallidas sobre el total de fases sucesivas iniciadas, frente al 12% de convenios sobre el total de opciones asignativas), en el subsector de la Construcción (23,22% frente al 8,46%), como entre las sociedades inmobiliarias (31% frente al 14,32%). Como las iniciativas de reestructuración recaen básicamente en el deudor, cabe interpretar esta evidencia como indicativa de la preferencia de los acreedores por la liquidación en los casos en que se les propone la continuidad. Por otra parte, el hecho de que en 2010 sean las empresas constructoras las que reflejan una proporción menor de convenios (un 8,46% sobre el total de liquidaciones) es consistente con las especiales dificultades financieras observadas en las sociedades de este subsector que iniciaron el concurso en 2010: constituyen el subsector con mayor proporción de concursadas con fondos propios negativos (un 38%), en términos relativos desarrollan sus actividades sobre niveles de apalancamiento más elevados (el promedio de la relación de pasivos sobre pasivos alcanza un 126%), sobrellevando a la vez una financiación muy inestable (en promedio, un 90% de la financiación total es corriente).

7. ANEXO. Acuerdos de refinanciación

Con la aprobación en 2009 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 incluimos en el Anuario 2010 este Anexo, a fin de proporcionar una perspectiva descriptiva y general de los acuerdos de refinanciación alcanzados en 2010. La comparación directa con los resultados obtenidos para 2009 es especialmente útil en lo que respecta a las magnitudes relativas (p.e. las ratios contables), que nos permiten complementar y contrastar la existencia de diferencias en el perfil de la empresa que se ha acogido a este mecanismo para proteger sus acuerdos. En cuanto a las magnitudes totales, habrá que tener en cuenta que el ejercicio 2009 no fue completo, al entrar el RD 3/2009 en vigor el 27 de marzo.

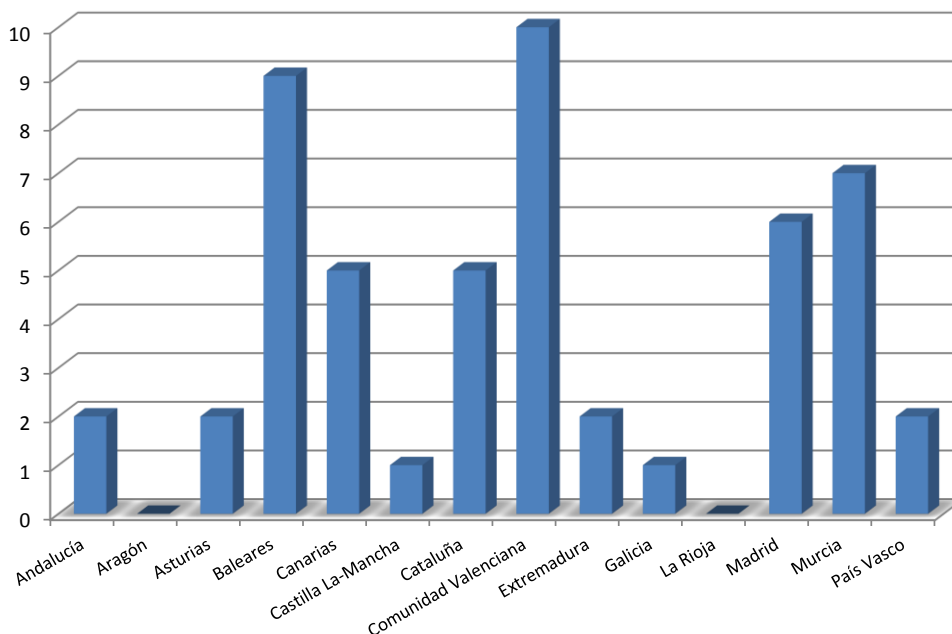
De forma similar a lo realizado a lo largo del Anuario, y a efectos del disponer de información económica de las sociedades afectadas, se ha procedido a extraer de las cuentas anuales algunas de sus principales características de dimensión y calidad.

Empezamos por ofrecer en la siguiente tabla un desglose por Comunidades Autónomas de los acuerdos de refinanciación analizados.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por CCAA		
	Número	
	Observaciones	%
Andalucía	2	3,9
Aragón	0	0,0
Asturias	2	3,9
Baleares	9	17,3
Canarias	5	9,6
Castilla La-Mancha	1	1,9
Cataluña	5	9,6
Comunidad Valenciana	10	19,2
Extremadura	2	3,9
Galicia	1	1,9
La Rioja	0	0,0
Madrid	6	11,5
Murcia	7	13,5
País Vasco	2	3,9
TOTAL	52	100,0

La lista por número de acuerdos de refinanciación está encabezada por la Comunidad Valenciana, que registra un total de 10 casos. Le sigue la Comunidad Autónoma Balear, con 9 acuerdos, registrándose 7 observaciones en Murcia. Apuntemos que en 2009 fueron 90 los acuerdos registrados, por lo que se observa un descenso muy significativo de casos (un 42% menos).

Acuerdos de Refinanciación: distribución por CCAA (número)



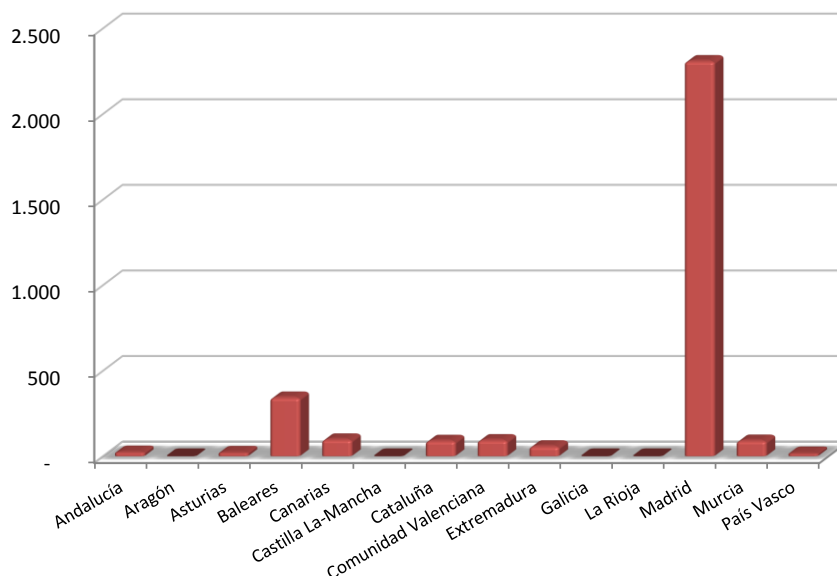
En la siguiente tabla se calcula la suma total de los pasivos afectados por estos acuerdos, así como la correspondiente desagregación por Comunidad Autónoma.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución de la suma de pasivos por CCAA		
	Suma de pasivos	
	Mill. Eur	%
Andalucía	24	0,8
Aragón	-	0,0
Asturias	22	0,7
Baleares	343	10,9
Canarias	98	3,1
Castilla La-Mancha	-	0,0
Cataluña	90	2,9
Comunidad Valenciana	94	3,0
Extremadura	58	1,8
Galicia	-	0,0
La Rioja	-	0,0
Madrid	2.308	73,3
Murcia	91	2,9
País Vasco	17	0,5
TOTAL	3.148	100,0

Nota: Estados contables según PGC 2007

El desglose por importe de los pasivos nos permite contrastar mejor la incidencia geográfica de los acuerdos. Así, advertimos que el 73.3% de los pasivos afectados corresponde a los 6 acuerdos registrados en la Comunidad de Madrid. A una distancia muy apreciable le sigue la Comunidad Balear, cuyos acuerdos suman cerca del 11% del total. Muy por debajo se encuentran los pasivos afectados en la Comunidad Canaria, la Comunidad Valenciana, Murcia y Cataluña.⁶⁴ La suma total de pasivos, 3.148 millones de euros, representa solamente un 21% de la cifra registrada en los tres últimos trimestres de 2009, que ascendió a casi 15 mil millones de euros.

Acuerdos de Refinanciación: pasivos por CCAA (mill. Eur)



⁶⁴ Adviértase que no disponemos de información contable relativa a los acuerdos registrados en Galicia y en Castilla la Mancha.

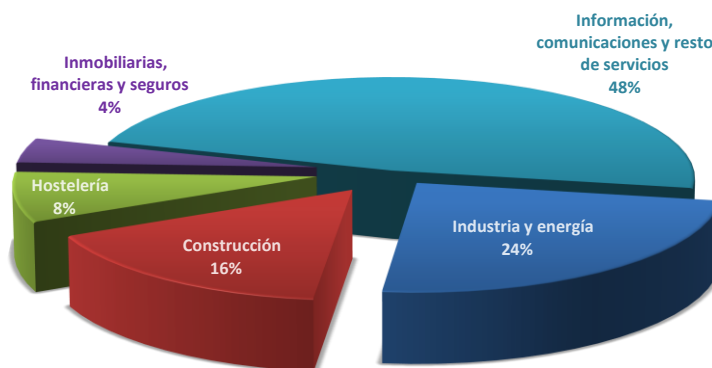
Seguimos con una distribución del número de acuerdos de refinanciación por sectores de actividad, basando el criterio de agrupación en la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por Sectores de Actividad		
	Obs.	%
Agricultura y pesca	0	0
Industria y energía	12	24
Construcción	8	16
Hostelería	4	8
Inmobiliarias, financieras y seguros	2	4
Información, comunicaciones y resto de servicios	24	48
TOTAL	50	100

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 2009

La distribución por sectores de actividad revela el predominio del sector de servicios (que, entre otras sociedades, incluye a las inmobiliarias, financieras, las dedicadas a las comunicaciones e información, y a la hostelería). Una cuarta parte de los acuerdos correspondió a la Industria y energía, agrupando el sector de la Construcción el 16%. Fijando nuevamente la atención en los resultados de 2009, los casos del sector de la Industria y Energía representaron un 25,6%; la cifra de la Construcción fue superior (un 23,26%), al igual que sucedió con el sector de las Inmobiliarias, Financieras y Seguros (que fue del 11,63%). Es decir, la construcción, los servicios inmobiliarios y los servicios financieros se encuentran claramente menos representados en 2010.

Acuerdos de Refinanciación: distribución por Sectores de Actividad (Número)



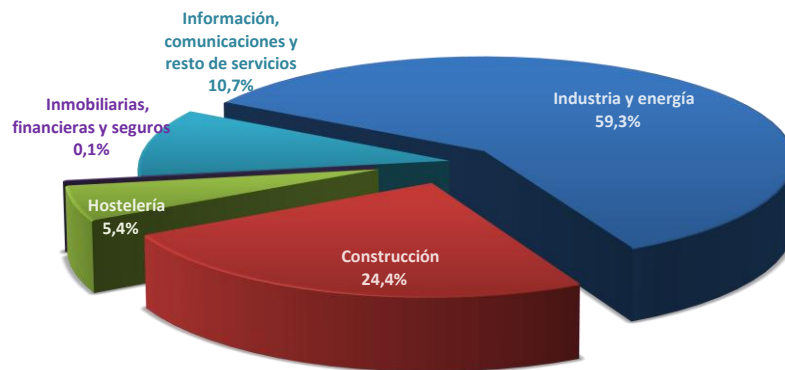
De nuevo, la distribución por número de casos no permite identificar adecuadamente la incidencia financiera de los acuerdos correspondientes al año 2010. Las siguientes cifras recogen la suma de pasivos por sector de actividad.

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	1.867	59,32
Construcción	769	24,43
Hostelería	171	5,43
Inmobiliarias, financieras y seguros	5	0,15
Información, comunicaciones y resto de servicios	336	10,67
TOTAL	3.148	100

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 2009 Estados contables según PGC 2007.

De la anterior distribución se infiere que las sociedades de la Industria y la Energía constituyen la actividad con mayor peso (alrededor de un 60%), mientras que la Construcción suma un 24% de los pasivos afectados. Las cifras difieren sensiblemente de las registradas en 2009: sirva señalar que en los tres últimos trimestres de ese año correspondieron a la Construcción 10.606 millones de Euros, sumando el sector de la Información, las comunicaciones y el resto de servicios un total de 2.332 millones de Euros.

Acuerdos de Refinanciación: distribución por Sectores de Actividad (Pasivos)

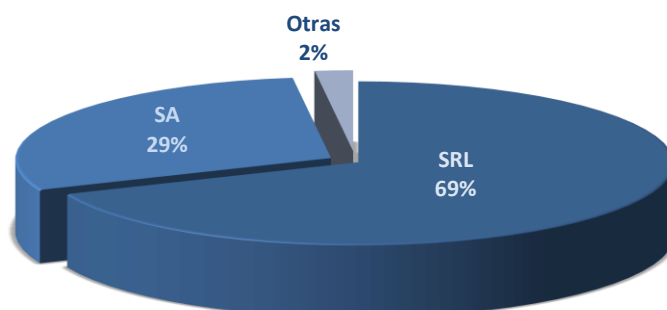


Veamos ahora los acuerdos de refinanciación desde otra perspectiva, en su distribución por forma social del deudor.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por Forma Social		
	Obs.	%
S.R.L.	35	68,63
S.A.	15	29,41
Otras	1	1,96
TOTAL	51	100

Se advierte que la mayoría de los casos (casi el 69%) corresponde a sociedades con responsabilidad limitada. Le siguen la sociedades anónimas (un 29%), quedando la representación de otro tipo de formas sociales muy por debajo (menos del 2%).

Acuerdos de Refinanciación: distribución por Forma Social



Vemos que, con respecto a 2009, la disminución de la cuantía de pasivos se ve acompañada también por una menor presencia de sociedades anónimas, cuya proporción en 2009 fue del 40%.

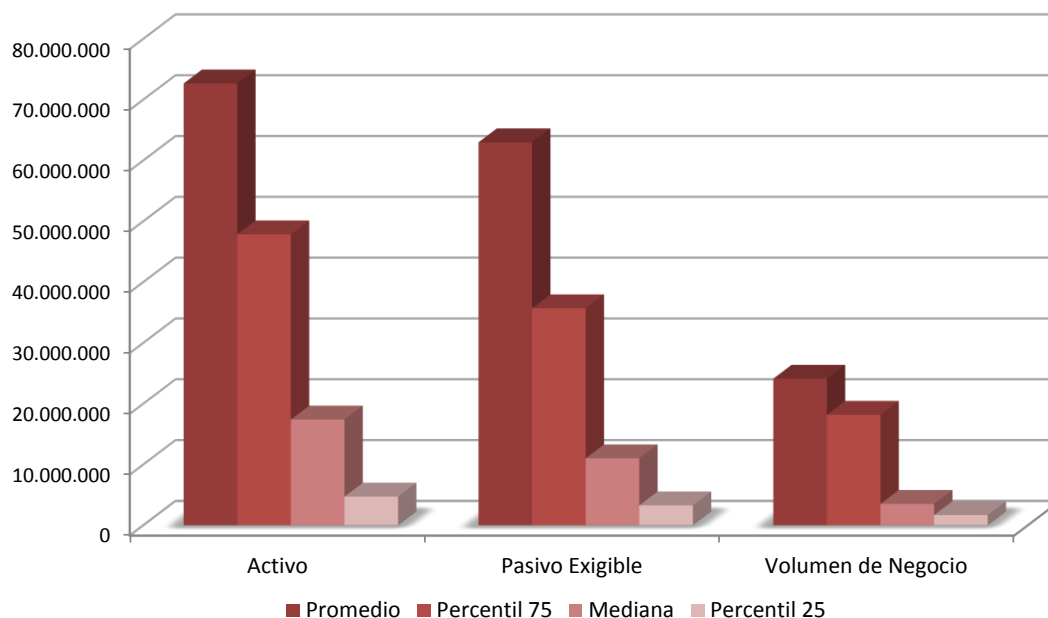
La siguiente tabla nos da una idea de la dimensión de las sociedades que firmaron un acuerdo de refinanciación en 2010. El promedio del pasivo exigible se situó en los 63 millones de Euros, la mediana alcanzó unos 11 millones de Euros.

Acuerdos de refinanciación: Estadísticos descriptivos de Dimensión				
	Activo	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Asalariados
Promedio	72.638.917	62.952.301	24.080.290	94
Percentil 75	47.824.000	35.663.000	18.144.640	76,5
Mediana	17.364.739	10.989.963	3.497.472	34
Percentil 25	4.693.561	3.252.623	1.653.468	8,5
Observaciones	50	50	47	44

Nota: Estados contables según PGC 2007

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 35,6 millones de Euros. El percentil 25 nos aporta otro dato revelador: el 25% de los deudores acumulaban menos de 3,2 millones de Euros. En general, las sociedades que alcanzan un acuerdo de refinanciación tienen una dimensión significativamente mayor a la reflejada por las que entran en concurso (que en 2009 registró la cifra de 1,4 millones de Euros). Por otra parte, si se considera que la mediana del pasivo de los acuerdos de refinanciación registrados en 2009 fue aproximadamente de 19 millones de Euros, concluimos que la dimensión de las sociedades que suscriben este tipo de acuerdos ha disminuido en 2010.

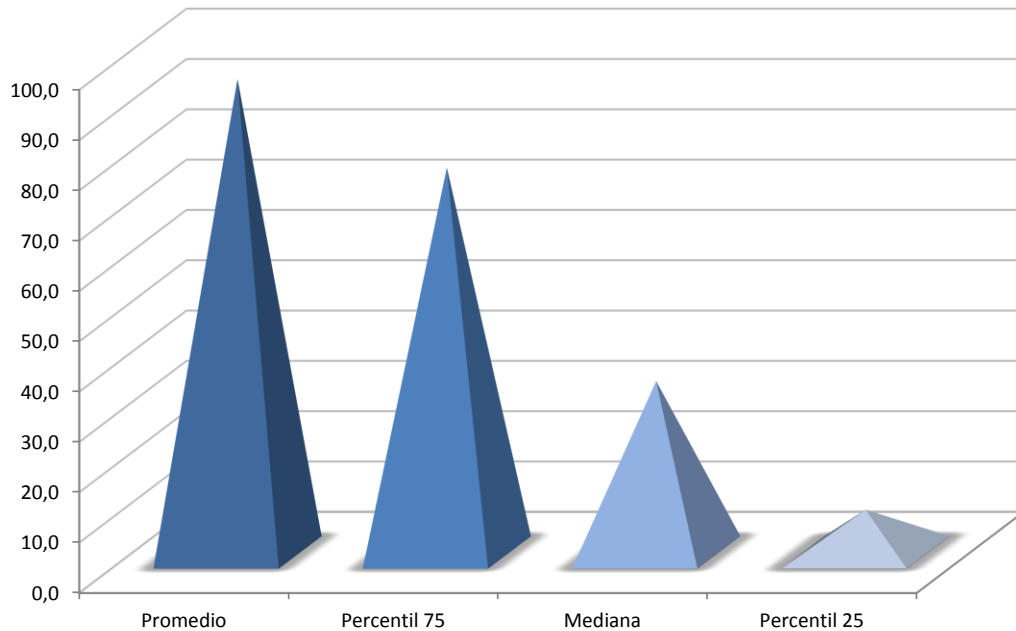
Acuerdos de Refinanciación: indicadores de Dimensión



El siguiente gráfico también nos informa de la dimensión típica de las plantillas de asalariados afectados en la muestra recogida. Con una mediana de 34 y un promedio de 94 asalariados, las sociedades que alcanzan los acuerdos de refinanciación reflejan un claro sesgo hacia el extremo superior de la distribución, si bien el sesgo fue aún mayor en 2009, año en que se registró un promedio de 238 asalariados, frente a una mediana de 40

asalariados. Por el lado inferior, la cifra de 8,5 asalariados corresponde al percentil 25. Hay que advertir que este cálculo sólo incluye a las sociedades con al menos un empleado: es decir, en 6 de las sociedades en que se obtienen indicadores patrimoniales de dimensión no se identificaron los asalariados.

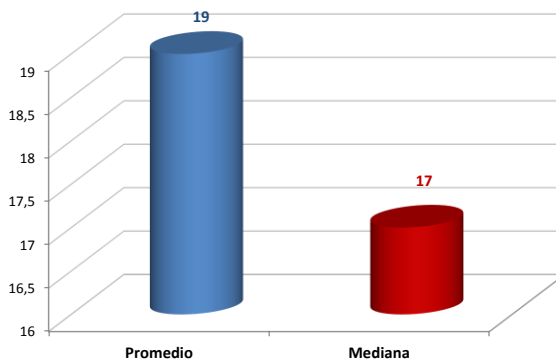
Acuerdos de Refinanciación: Asalariados



Seguidamente se calculan los estadísticos básicos de otra dimensión de las sociedades que alcanzaron un acuerdo de refinanciación en 2010: la edad.

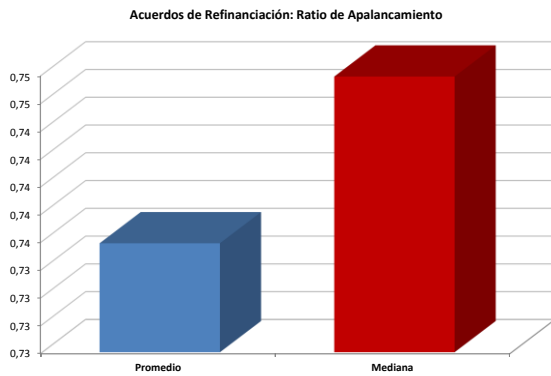
Acuerdos de Refinanciación: Edad de la sociedad	
	Edad
Promedio	19
Mediana	17
Observaciones	49

Acuerdos de Refinanciación: Edad de la sociedad



Vemos, en definitiva, que se trata de empresas con una edad típica de 17 años, por encima de los 10 años registrados en las sociedades concursales de 2009.

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 son inferiores a los activos en un 26% en promedio, con una mediana muy similar. Sin duda, son cifras de apalancamiento mejores a las registradas normalmente por las sociedades concursadas. Por otra parte, los acuerdos de refinanciación registrados en 2009 arrojaron cifras de apalancamiento peores, con un promedio de 1,15 y una mediana de 0,82.



Acuerdos de Refinanciación: Ratio de Apalancamiento (Pasivo sobre Activos)	
	Apalancamiento
Promedio	0,74
Mediana	0,75
Observaciones	50

Nota: Estados contables según PGC 2007

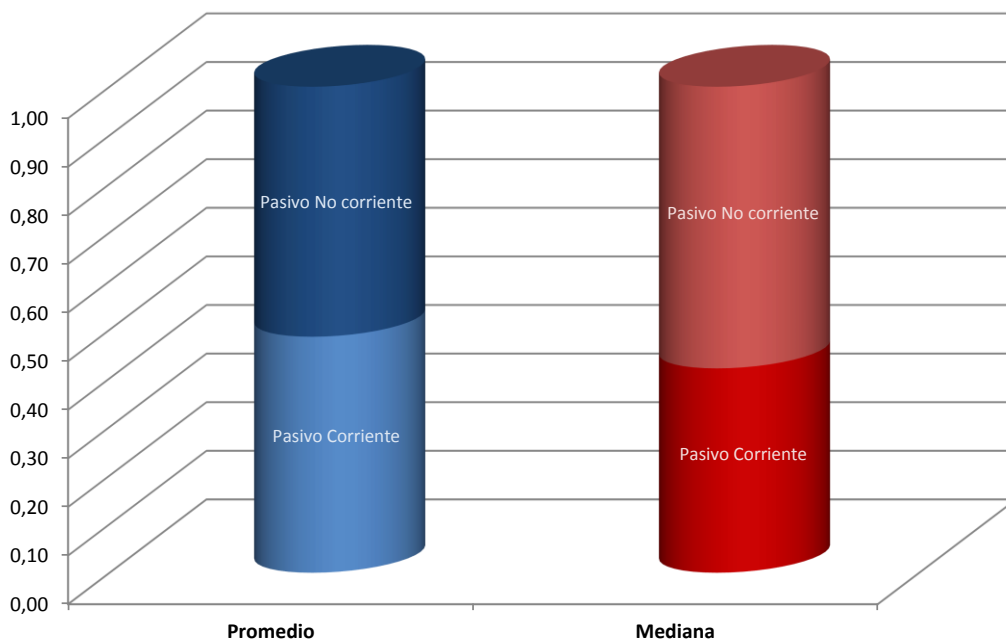
Otro dato significativo es que el porcentaje de pasivos corrientes sobre el total del pasivo fue del 49% en promedio, arrojando la mediana la cifra del 42%. Es decir, en la mitad de las sociedades que alcanzaron un acuerdo de refinanciación el pasivo que vencía a corto plazo sumaba al menos el 42% del pasivo total.

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje de Pasivo Corriente sobre el total de Pasivo	
	% de Pasivo Corriente
Promedio	49
Mediana	42
Observaciones	50

Nota: Estados contables según PGC 2007

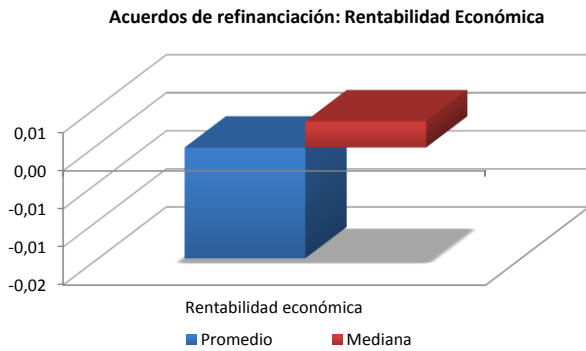
Destaca el hecho de que la proporción de pasivos corrientes sea notablemente inferior a la observada en 2009, situándose aquel año en torno al 66% (promedio) y al 71% (mediana).

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje del Pasivo Corriente y No corriente



Por otra parte, la siguiente tabla nos muestra que la rentabilidad económica (relación entre el resultado de explotación y el total de activos) de estas sociedades fue del - 1% (promedio) y del 0% (mediana), cifras algo

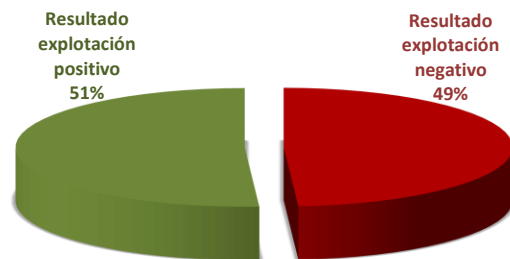
mejores a las registradas en 2009, que fueron negativas (-5% y -1%, promedio y mediana respectivamente).



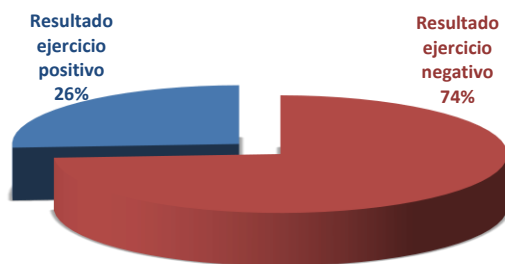
Acuerdos de Refinanciación: Rentabilidad económica	
	Rentabilidad Económica
Promedio	-0,01
Mediana	0,00
Número	49

La perspectiva anterior se completa con el cálculo del porcentaje de sociedades que exhiben un resultado de explotación negativo, que fue del 49%, claramente menor al 61% observado en 2009.

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje con Resultado de explotación negativo		
	Número	Porcentaje
Resultado explotación negativo	24	48,98
Resultado explotación positivo	25	51,02
Total	49	100,00



En la siguiente tabla se muestra el porcentaje de las sociedades cuyo resultado neto es negativo. Son 33 las sociedades que reflejaron cuentas de resultados netas deficitarias (el 76,74% del total). Aquí la cifra es peor que la obtenida para 2009, en que las sociedades con resultados netos negativos sumaron un 65% del total de casos.



Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje con Resultado de ejercicio negativo		
	Número	Porcentaje
Resultado ejercicio negativo	37	75,51
Resultado ejercicio positivo	13	26,53
Total	50	100

De la comparación con los resultados de explotación se infiere que los resultados financieros han arrastrado a un número significativo de empresas a las pérdidas netas. En general, los datos de calidad financiera analizados apuntan a que se trata de empresas relativamente poco apalancadas, si bien sus indicadores de rentabilidad neta son poco satisfactorios.

II. 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 2010 contiene el examen de 4.082 autos de declaración de concurso, 2.453 autos de apertura de fases sucesivas, 297 sentencias de aprobación de convenio y 182 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 ha permitido, por ejemplo, contrastar el perfil económico y financiero de las sociedades concursadas en función de las diversas particularidades de 3.337 declaraciones de concurso del total de autos registrados en 2010.

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 2010:

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 338 personas jurídicas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros (un 10,45% del total) se registraran 1.362 cuyo pasivo fue inferior al millón de Euros (el 42,12%). En general, al igual que se observó en años anteriores, predominan las microempresas y PYMES. Respecto a los tramos más altos, en 2010 se observan unas cifras patrimoniales medias algo superiores a las de 2009: por ejemplo, de un año a otro los pasivos por concurso han pasado de un promedio de 6,9 millones de Euros a 7,9 millones. El nivel promedio se sitúa lejos, sin embargo, del registrado en 2008, año en que excepcionalmente se alcanzaron los 11,7 millones de Euros por sociedad concursada. Desde la perspectiva laboral, la empresa persona jurídica concursada típica empleó a 10 asalariados, algo menos que las cifras registradas en 2008 y 2009 (12 asalariados). Con todo, el porcentaje de empresas que contrató a más de 50 asalariados se situó en 8,7%, porcentaje inferior al 10,6% observado en 2009, pero algo superior al 7,7% de 2008.

En cuanto al sector, la participación de la construcción ha experimentado un ajuste, pasando del 38,62% en 2009 al 35,79% en 2010. De forma más general, el porcentaje de sociedades vinculado a las actividades correspondientes al ciclo completo de la construcción (desde el sector de extracción de materias primas a las actividades inmobiliarias) se sitúa cerca del 45,5%, reflejo de lo que sucedió en 2009 (un 45%), aunque sin alcanzar el 50% del año 2008.

Y en cuanto a la edad, el grupo más numeroso se concentró en el tramo entre los 5 y los 15 años (un 50% de la muestra). Un 13% 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. Los consumos de explotación típicamente representaron una mediana de 56% de los ingresos (algo menos que el 58% observado en 2009, y que el 62% registrado en 2008), observándose un margen neto negativo (resultado del ejercicio sobre el total de ingresos) del 6% y del 17% (mediana y promedio respectivamente). Por su parte, casi el 56,4% de las concursadas obtuvo resultados de explotación negativos, y el 51,12% generó recursos negativos. Las cifras son especialmente negativas, si se tiene en cuenta que el porcentaje de sociedades que registró recursos negativos en 2008 fue del 43%, y que un año después (2009) la cifra se redujo al 30,1%. Respecto a los recursos generados, la comparación interanual debe tomarse con la debida precaución, ya que se han calculado tomando como base los resultados de explotación según se aplica el Plan General Contable de 2007, y no el resultado ordinario obtenido bajo el criterio del Plan General Contable de 1990. En cualquier caso, resulta muy indicativo del carácter estructural de la crisis de las concursadas de 2010 el hecho de que el 66,6% de las mismas no pudiera 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). El dato no es mejor que el observado en 2009 (60%), aunque tampoco es peor al 70% identificado en 2008.

A nivel patrimonial, resulta interesante constatar que el pasivo exigible alcanzó el 94% del total de los activos (mediana), reflejando niveles de apalancamiento similares respecto a años anteriores: en 2007 la ratio se situó en el 92%, en 2008 se registró un 93%, mientras que en 2009 fue del 90%. Sí se advierte un salto importante en la proporción de concursadas con fondos propios negativos: pasamos de cifras bastante bajas en 2009 (un 13,4%) al 32% en 2010. Después del 27,3% obtenido en 2007 y del 23,4% correspondiente a 2008, en 2009 se registró una mejora importante, mejora que posteriormente se ha visto claramente revertida en 2010 y que solamente encuentra un referente próximo en los concursos de la etapa de expansión económica (con el 35,4% de 2006).

Reasignación de recursos (convenio / liquidación)

Los resultados siguen confirmando que la gran mayoría de los concursos tiene como destino la liquidación, al representar las fases de liquidación un 94,2% del total de las fases sucesivas iniciadas en 2010. Se trata de una cifra incluso más elevada que las observadas en el período 2006-2009, dentro del cual se marcó el mínimo de 90,43% en 2009, proporción que vino precedida de un 92% (2008), del 92,2% (2007) y del 91,6% (2006). Por tanto, si hace un año se podía presagiar una ligera mejora, vemos en 2010 que el concurso sigue ahondando en su perfil claramente liquidatorio. Es muy probable que este repunte se deba al avance de algunas liquidaciones por virtud de las facilidades que el RD 3/2009 introdujo en la apertura anticipada de la fase sucesiva de liquidación (sin necesidad de haber concluido todas las operaciones relativas a la cuantificación y clasificación de créditos). En cualquier caso, la comparación interanual nos indica que el predominio de las liquidaciones tiene un carácter inequívocamente 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; 584 casos, que representan casi el 24% de las fases de liquidación iniciadas. Vemos, pues, que una de cada cuatro sociedades concursadas que entró en liquidación en 2010 procede de una fase de convenio fallida. Es una cifra algo superior a la obtenida en años anteriores (hablamos de un 21% en 2009, que vino antecedido por un 22% tanto en 2007 como en 2008). Así, si tenemos en cuenta la escasa viabilidad de la actividad empresarial 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 inician la fase de convenio en 2010 contratan un promedio de 47 asalariados, frente a los 25 asalariados de las fases de liquidación. La

mediana del pasivo de las concursadas que iniciaron la fase de convenio fue de unos 5,4 millones de Euros, lo que contrasta con los 1,4 millones de Euros que arrojan como mediana los concursos que iniciaron la liquidación. La diferencia entre ambos grupos es muy superior a la registrada en anuarios anteriores, debiéndose atribuir este ensanchamiento más a un aumento del tamaño del grupo de fases de convenio, que a una disminución de la dimensión de las que se suman a la liquidación. Téngase en cuenta, en este sentido, que las medianas de las concursadas que iniciaron la fase de convenio en 2006, 2007, 2008 y 2009 fueron de 2,4, de 2,3, de 2,3 y de 2,7 millones de Euros respectivamente. Mientras, la dimensión de las liquidaciones también creció, pero no tanto, al pasarse del mínimo de 600.000 Euros en 2006, al máximo del millón de Euros reflejado en 2009. Muy probablemente esta evolución creciente en la dimensión de las sociedades que inician la fase de convenio acabará reflejándose en un mayor tamaño de los convenios del 2011. Por ahora, la mediana de las concursadas que efectivamente lograron un acuerdo de reestructuración en 2010 fue muy similar a la obtenida en 2009 (unos 4 millones de Euros).

Tal como se ha ido apuntando en anuarios anteriores, los datos indican que las opciones de continuidad pasan por tener una mínima dimensión. Ello sugiere, en consecuencia, que las concursadas que deseen sobrevivir al procedimiento precisan de un mínimo de recursos para sufragar sus elevados costes fijos, costes que la tramitación abreviada no parece reducir suficientemente, como se desprende del análisis realizado en el capítulo 5.

Una diferencia importante respecto a los anuarios anteriores es que la viabilidad de las actividades de las concursadas que se orientan al convenio (tanto las que inician la fase sucesiva con esa finalidad, como las que finalmente lo alcanzan) no aparece como significativamente mejor que el resto. Resulta llamativo que los convenios de 2010 hayan dejado de asociarse a una mayor capacidad para generar recursos, dato que podría despertar algunas dudas respecto a la calidad del concurso como mecanismo de filtro para apreciar la mayor o menor viabilidad de los proyectos empresariales. No obstante, debe decirse que sí se aprecia una mejor calidad patrimonial en las concursadas que alcanzan convenio: son empresas menos apalancadas y que tienden a financiar sus activos con una proporción más elevada de recursos con vencimiento en período no corriente. Al igual que se observó en anuarios anteriores, la razón entre pasivos y activos de las sociedades que alcanzan un convenio es inferior a la registrada en las que se liquidan: las medianas del grupo de convenios en los años del 2006 al 2010 fueron 0,88, 0,82, 0,84, 0,88 y 0,87 respectivamente, frente al 0,96, 0,94, 0,94, 0,93 y 0,91 para el grupo de liquidaciones en los mismos años. En un contexto de dificultades de los propios financiadores, 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 aprobados en 2010. Únicamente 3 de los convenios registrados en 2010 (el 1% de los que integran nuestra muestra) se dieron en un concurso solicitado por los acreedores. Asimismo, sólo hemos identificado un caso en el que la propuesta de convenio fuera formulada por los acreedores. Estas cifras confirman las obtenidas en anuarios anteriores, por lo que deben interpretarse como rasgos estructurales del sistema concursal. De hecho, los ejercicios en los que se apreciaron indicadores algo superiores en la iniciativa de los acreedores fueron 2008, año en que los convenios en concurso necesario representaron el 7,6% del total, y 2006, en que sólo el 6,9% de los convenios resultó aprobado por iniciativa de los acreedores. En el resto de años la actividad de los acreedores ha sido inapreciable, lo que transmite la falta de dinamismo interno del procedimiento en aquellos casos en que se plantea la reestructuración de la concursada.

En cuanto al grado de preparación y de anticipación de la propuesta, cabe señalar que en 2010 un 15,3% de los convenios se aprobó de forma anticipada. Es una cifra similar a la obtenida en 2008 (un 13,8%), pero que parece relativamente baja si se tiene en cuenta que en años como 2006 y 2009 se superó claramente el 21%, o

que en 2007 se alcanzó incluso el 25,3%. Se consolida pues la fase sucesiva como mecanismo para la negociación de un convenio cuya firma se cierra en la junta de acreedores.

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 en 2010 se situó, en promedio, en el 54,22% del valor nominal, con una mediana del 46,8%. Es una mediana inferior a la registrada en los años 2006 (56,81%) o 2009 (53,62%), pero similar a las de 2007 (44,4%) o 2008 (46%), sin que podamos, en consecuencia, reconocer patrón o tendencia temporal alguna. Sin embargo, un aspecto relevante es que en los convenios anticipados la mediana fue superior a la registrada en los aprobados mediante junta de acreedores (un 52,65% frente al 44,82%). A excepción de 2009 (en que apenas se apreciaron diferencias entre mecanismos), este vínculo positivo entre la mediana de la recuperación esperada y la anticipación de la propuesta se produce en casi todos los años anteriores: 56,81% frente a 44,76% en 2006; 63,48% frente a 43,59% en 2007; y 52,77% frente al 45,62% en 2008.

El análisis comparativo indica que en 2010 los niveles de recuperación de los acreedores se asocian negativamente al tamaño de la concursada. En este sentido no hay mucha consistencia intertemporal, ya que si en 2008 también se obtuvo una relación negativa, en 2006, 2007 y 2009 el signo fue el opuesto.

En 2010 se confirma el escaso efecto que la calidad financiera de la empresa, medida por la viabilidad de sus actividades, tiene sobre los pagos pactados. La desvinculación de nivel de recuperación y ratios de viabilidad es una constante en los diversos ejercicios analizados (del 2006 al 2010). La nula asociación del compromiso del deudor con la viabilidad arroja ciertas dudas sobre el cumplimiento íntegro de algunos convenios en el futuro. En cuanto a la vertiente patrimonial de la concursada, en 2010 apenas se registran diferencias en el nivel de apalancamiento entre los grupos de mayor y menor pago, truncándose así la serie de cuatro ejercicios (del 2006 al 2009) en los que claramente se apreciaba un mayor apalancamiento entre las concursadas que se comprometían a mayores niveles de cobro. Habrá que esperar al ejercicio 2011 para ver si el concurso vuelve a cumplir con la función de facilitar que las sociedades más apalancadas apliquen reducciones de pasivo relativamente superiores, de forma que puedan recuperar su solvencia futura.

El control de la empresa concursada

En 2010 el 95% de los concursos tuvo carácter voluntario. Prácticamente se repite la proporción de 2009, estabilizándose por tanto la tendencia a la baja en los concursos necesarios registrada en los tres ejercicios anteriores: del 9,8% de 2006 se pasó al 7,8% de 2007, para obtenerse un 4,3% en 2008. La relevancia de estos datos se debe a que, al igual que subrayamos en años anteriores, la identidad del solicitante es el factor que más influye sobre la decisión de quién administra la empresa durante el concurso. Así, solamente en un 2,5% de los concursos voluntarios decidió el juez suspender las facultades de administración del deudor, es decir, sustituir al deudor por los administradores concursales en el propio auto de declaración del concurso. Si en 2006 y 2007 vimos que la proporción de suspensiones en el grupo de concursos voluntarios ascendió a 7,4% y 7,8% respectivamente, posteriormente los porcentajes siguen un camino descendiente (4,9% en 2008; 2,7% en 2009), hasta el 2,5% de 2010. Es decir, cuando la iniciativa de solicitar concurso la tome el deudor, los jueces son muy poco propensos a sustituir al deudor en sus facultades de administración. En los concursos necesarios, en cambio, la opción preferida es la suspensión de facultades: en 2010 los jueces sustituyen al deudor en el 78% de los concursos necesarios. Con respecto a 2009, en el que la cifra fue del 70%, las sustituciones han experimentado un regreso a los niveles de 2008 (año en que se registró un 78,7%), si bien situándose aún lejos del 92,6% y del 90,11% correspondientes a los años 2006 y 2007. Esta diversidad de porcentajes dentro del grupo de concursos necesarios sugiere la existencia de cierta flexibilidad en las decisiones judiciales, en el sentido de tomar en cuenta la información aportada por el deudor en respuesta a la solicitud de concurso por parte de los acreedores.

¿Cómo son las sociedades que inician concurso voluntario a las que los jueces deciden suspender las facultades de administración? Desde que tenemos registro de este grupo de sociedades (esto es, desde 2006) se constata que son mucho más pequeñas que el resto de concursadas. En 2010 la mediana del pasivo exigible se redujo a medio millón de Euros. Como se ha argumentado en el capítulo 2, dados los costes fijos del procedimiento, las posibilidades de supervivencia se relacionan positivamente con la dimensión, de manera que es muy plausible que el juez decida sustituir al deudor pequeño que inicie el concurso cuando aprecie que sus recursos son insuficientes. También es cierto, por otra parte, que el número de trabajadores en este grupo de concursadas es muy reducido (la mediana en 2010 fue de 7 asalariados), por lo que la posible interrupción o cese de la actividad vinculada a la suspensión de facultades necesariamente ha de causar un impacto limitado sobre la destrucción de empleo. Refuerza esta interpretación el hecho de que las sociedades en las que se dicta la intervención tras haber iniciado un concurso necesario dispongan, año a año, de las plantillas laborales relativamente más grandes: la mediana en 2010 fue de 28 asalariados, si bien hay que destacar que en años como 2006 y 2007 la mediana llegó a los 100 y a los 78 asalariados respectivamente.

Por otra parte, apenas se aprecian diferencias entre las decisiones iniciales de control y la calidad económica o financiera de la concursada. Como excepción, en los ejercicios que transcurren entre el 2007 y el 2010 (es decir, salvo en el año 2006) las concursadas a las que se suspenden las facultades de administración exhiben ratios superiores de valor añadido. Es muy posible que la finalidad de la decisión judicial sea precisamente la preservación este valor generado.

Por su parte, al igual que sucedió en los ejercicios 2008 y 2009, en 2010 sólo se ha registrado un caso en el que el deudor recuperó el control tras perderlo al inicio del concurso (en 2006 y 2007 no se registró ninguno). Siguiendo la tendencia de años anteriores, en 2010 ha sido también muy infrecuente que el deudor pierda el control si el juez inicialmente le mantuvo en las facultades de administración (esto es, en el propio auto de declaración del concurso): 0,55% de los casos. Este porcentaje nunca ha superado el 2,78% registrado en 2006, en que se inició la serie de anuarios concursales. Un rasgo muy destacado de este grupo de concursadas es su gran dimensión: en 2010 la mediana del pasivo fue de 9,5 millones de Euros, muy superior a los 1,4 millones de Euros que se registraron en los casos en que no se produjo cambio alguno. Esta relativa mayor dimensión del grupo que pasa de la intervención a la suspensión aparece como una característica recurrente del sistema, aunque debe recordarse que en 2008 no se obtuvo este resultado.

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.

Si nos centramos en el extremo inferior de la distribución del pasivo, se observa que las fases comunes finalizadas en 2010 de los concursos cuyo pasivo estimado está por debajo del millón de Euros (concursos que se tramitan por vía abreviada tanto antes como después del RD Ley 3/2009) exhiben una duración media de 10,7 meses, siendo 9,4 meses la mediana. Son cifras superiores a las registradas en 2008 y 2009 para este tramo de empresas: la mediana de 2010 supera a la de 2009 en 1,3 meses; y supera a la de 2008 en 1,4 meses. Por su parte, las fases comunes finalizadas en 2010 correspondientes a concursos con pasivo superior a los 10 millones (con tramitación ordinaria antes y después del RD Ley 3/2009) registraron una duración media de 17,6 meses. La mediana fue de 16,1 meses, que supera en 2,7 meses la observada en 2008 y en 3,5 meses la estimada en 2009. Las comparaciones interanuales apuntan, por tanto, a una menor eficacia del sistema concursal, producto sin duda de la mayor carga de trabajo que acompaña el desarrollo procesal del elevado volumen de concursos iniciados en ejercicios anteriores. En cualquier caso, los datos de 2010 confirman que 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.

Por su parte, vemos que la conclusión de las fases comunes se retrasa aún más cuando el concurso tiene carácter necesario: respecto a los concursos voluntarios, en 2010 la diferencia de medianas ascendió a cinco meses en la tramitación ordinaria, registrándose una diferencia de seis meses en la abreviada. Desde una perspectiva temporal, la mayor lentitud de los concursos necesarios emerge como un rasgo estructural del sistema concursal, al haberse constatado también en 2007, 2008 y 2009 (si bien, en los dos últimos las diferencias sólo fueron significativas en la tramitación ordinaria). Lo anterior sugiere dos tipos de medidas: de un lado, tratar de incentivar la colaboración del deudor especialmente cuando la iniciativa del concurso la hubieran llevado los acreedores; de otro, dotar de mayores medios a la administración concursal en los concursos en los que sustituyen al deudor en las facultades de administración (contingencia que en 2010 se produjo en el 78% de los concursos necesarios).

Con relación a la liquidación anticipada, los datos de 2010 indican que las fases comunes de las concursadas cuyo deudor se acoge a esta opción logran una reducción de tiempos de 2,33 y 3,88 meses (diferencia de medianas en la tramitación abreviada y ordinaria de los concursos posteriores al RD Ley 3/2009). Siendo esta una de las principales innovaciones procesales introducidas por el RD Ley 3/2009, la hemos de valorar muy positivamente, puesto que avanzar la conversión en medios líquidos de los activos de la concursada ha de revertir en una mejor satisfacción de los derechos de los acreedores.

Por su parte, los concursos declarados antes del RD Ley 2009 y que reinician la fase sucesiva en 2010 (de fase convenio a fase de liquidación) consumen entre 1 mes y 1,5 meses más que los concursos que inician directamente la liquidación (diferencia de medianas en procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente). Se trata de otro resultado positivo, ya que la misma comparación se saldó con diferencias superiores en ejercicios anteriores, especialmente en relación a los concursos ordinarios, para los que se registraron retrasos de 3,5 meses (2009), 6 meses (2008), 3,7 meses (2007) y casi 3 meses (2006). En definitiva, parece que las ventajas de promover la apertura de la fase de convenio (esto es, la posibilidad de salvar empresas viables) van ganando terreno a los costes de cometer errores clasificatorios (continuidad de actividades inviables, retraso del inicio de las liquidaciones).

Los datos de 2010 también apuntan a las ventajas de aprobar el convenio de forma anticipada, vía que permite un ahorro de entre 3,5 y 8 meses respecto a los alcanzados en la fase sucesiva (diferencia de medianas de la tramitación ordinaria en los concursos iniciados antes y después de la entrada en vigor del RD Ley 3/2009). En definitiva, los datos confirman lo deseable de promover este mecanismo, por contraste al uso de la junta de acreedores, que tiende a celebrarse entre 4 y 5 meses después de la conclusión de la fase común.

Por último, una vez finalizada la fase común y hasta la conclusión del concurso, las fases de liquidación consumieron un total de 20,6 meses y 25,9 meses (medianas de la tramitación abreviada y la ordinaria en los concursos iniciados antes del RD Ley 3/2009). Se trata de tiempos similares a los registrados en 2009, pero superiores (en cuatro meses) a los obtenidos en 2008. Teniendo en cuenta las cuantiosas pérdidas que pueden

producirse por desuso u obsolescencia, los datos sugieren la existencia de importantes oportunidades de mejora en hacer más transparentes y eficientes los mercados de bienes de las empresas concursadas en liquidación.

Las concursadas del sector de la construcción

En 2010, las empresas del ciclo de la construcción representaron el 45,7% del total de sociedades mercantiles que entraron en concurso. Se trata de una proporción muy similar a la registrada en 2009 (44,8%), aunque algo menor a la observada en 2008 (en concreto, un 4,3% inferior). Las cifras del período de contracción económica (que comprende los años 2008, 2009 y 2010) distan, no obstante, de las observadas en 2006 y 2007, cuyos porcentajes respectivos fueron del 25% y del 30%. Por su parte, en 2010 la proporción de los pasivos acumulados por el ciclo de la construcción ascendió a un 61% del total, algo por debajo del 64% de 2009, pero distanciándose definitivamente del 81% registrado en 2008. Probablemente se experimenten nuevos descensos en los próximos ejercicios. Asimismo, a medida que avanza la crisis la representación del sector en el total de asalariados afectados por las situaciones concursales tiende a remitir, si bien aún se sitúa en niveles muy significativos: un 38,74% en 2010, frente al 45,06% y el 46,29% acumulado en 2009 y 2008 respectivamente. En cualquier caso, en lo que al factor trabajo respecta vemos que en 2010 toman impulso los sectores no constructivos.

Centrándonos ahora en el desglose de subsectores del ciclo de la construcción, se aprecia que el peso del subsector de actividades inmobiliarias en el número total de sociedades concursadas se mantiene bastante estable (16,89%, 15,36%, y 16,65% en 2008, 2009 y 2010 respectivamente). No puede decirse lo mismo respecto al pasivo, ya que en 2010 este subsector representó un 44,28% de la suma total de la muestra, porcentaje que implica un nuevo repunte tras la disminución experimentada en el ejercicio anterior (del 61,34% al 34,03% en 2008 y 2009 respectivamente). Paralelamente, el impacto de la actividad inmobiliaria sobre el conjunto de asalariados afectados se reduce al 3,07% en 2010, consolidando una senda descendente respecto a los dos ejercicios anteriores 2009 (4,18%) y 2008 (9,33%).

Por su parte, en 2010 el promedio del pasivo de las inmobiliarias ascendió a los 22,1 millones de Euros, bastante por encima de los 13,4 millones de Euros de 2009, pero muy lejos de los 41,2 millones de Euros correspondientes a 2008. Es decir, 2010 ha sido año de entrada de grandes empresas inmobiliarias, aunque no tanto como lo fue 2008. Sin duda, la evolución de esta actividad ha impactado notablemente en la dimensión media del conjunto de las sociedades concursadas: 11,6 millones de Euros en 2008; 5,7 millones de Euros en 2009; y 7,9 millones de Euros en 2010.

Otro aspecto de interés es que en 2010 fue el subsector de la Industria para la construcción el que registró los niveles más elevados de concursos necesarios: un 6,8% sobre el total de los que se declararon en concurso en esa actividad, muy cerca del 6,35% correspondiente al subsector de la Construcción, si bien superando ambos el 4,83% observado en el subsector de las actividades inmobiliarias. En cuanto al destino de los concursos de la construcción, en 2010 se registra una menor probabilidad de reestructuración (es decir, convenios aprobados) en el subsector de la Construcción, un 8,46% del total. Muy por encima de esa cifra nos encontramos con el subsector de las Materias primas para la construcción, con un 30,77%, al que siguen las actividades inmobiliarias, un 14,32%, situándose la Industria para la construcción en un 12%. Las peores perspectivas de las concursadas dedicadas a la edificación e infraestructuras se corresponden con estados patrimoniales muy deteriorados (un 38% de las mismas reflejaron fondos propios negativos) juntamente con estructuras altamente apalancadas (representando sus exigibles acumulados un 126% del valor contable de los activos).

III. 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 de forma agregada 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 (88,7%, 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 base de datos, 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 88,7%, 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, 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. 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 no corriente / Activo Total
	Inmovilizado material y financiero / Activo Total
	Pasivo exigible / Activo Total
	Reservas / Activo Total

Notas

(*) Pasivo exigible total: pasivo corriente + pasivo no corriente

(**) Valor añadido: ingresos – aprovisionamientos

(***) Recursos generados: resultado de explotación + 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 CNAE93 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 Pasivo corriente ni cifra positiva de Pasivo no corriente, 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 pasivo no corriente y/o cifra positiva de pasivo corriente 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 pasivo no corriente ni cifra positiva de pasivo corriente, 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.
	El Volumen de negocio es positivo, pero su	Cuando el denominador de una ratio contenga el Volumen de negocio, no

	valor es muy reducido.	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. No se aporta dato alguno relativo a ingresos o gastos de la concursada. Se contabilizan gastos de personal pero no se indica una cifra de empleados mayor que cero.	La cifra de empleados es cero. No se considera esta observación para el cálculo de la variable. 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 Aprovisionamientos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La cifra 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 del ejercicio / Volumen de negocio	No se informa sobre el resultado del ejercicio.	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 de explotación / Activo total	No se informa sobre los resultados de explotación.	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 de explotación (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 no corriente / Activo total	No se aporta cifra de Patrimonio neto.	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 material y financiero	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.	767	19,2	865	18,8
S.R.L.	3.212	80,5	3.651	79,4
Otras	11	0,3	84	1,8
TOTAL	3.990	100,0	4.600	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	427	10,46	457	9,93
Aragón	148	3,63	157	3,41
Asturias (P. de)	65	1,59	71	1,54
Baleares (Illes)	120	2,94	123	2,67
Canarias	84	2,06	155	3,37
Cantabria	18	0,44	21	0,46
Castilla y León	175	4,29	203	4,41
Castilla-La mancha	91	2,23	148	3,22
Cataluña	992	24,30	1112	24,17
C. Valenciana	635	15,56	655	14,24
Extremadura	32	0,78	36	0,78
Galicia	252	6,17	282	6,13
Madrid (C. de)	597	14,63	652	14,17
Murcia (Región de)	112	2,74	129	2,80
Navarra (C. Foral)	62	1,52	76	1,65
País Vasco	247	6,05	295	6,41
Rioja (La)	23	0,56	26	0,57
Ceuta y Melilla	2	0,05	2	0,04
TOTAL	4.082	100,00	4.600	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	371	12,35	787	19,27
3-5	446	14,85	694	16,99
6-9	460	15,31	707	17,31
10-19	692	23,04	828	20,27
20-49	721	24,00	702	17,18
50-99	193	6,42	234	5,73
100 o más	121	4,03	133	3,26
TOTAL	3.004	100,00	4.085	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	35	0,88	50	1,10
Industria y energía	916	22,91	987	21,68
Construcción	1.431	35,79	1.560	34,26
Hostelería	128	3,20	159	3,49
Inmobiliarias, financieras y seguros	174	4,35	166	3,65
Información, comunicaciones y resto de servicios	1.314	32,87	1.631	35,82
TOTAL	3.998	100,00	4.553	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 $N = 100$.

Quando 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	20,15	0,000
Pasivo Exigible	19,67	0,000
Volumen de Negocio	22,08	0,000
Número de Trabajadores	7,91	0,005

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	13	0,002

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	21,01	0.000

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	0,06	0,805
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,06	0,804
Resultado Ordinario / Activo Total	0,3	0,583
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,28	0,599

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	2,49	0,115
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	2,03	0,155
Pasivo exigible / Activo Total	2,16	0,142
Reservas / Activo Total	0,17	0,676

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	68,6	0,000
Pasivo Exigible	46,51	0,000
Volumen de Negocio	29,39	0,000
Número de Trabajadores	16,03	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	11,7853	0,003

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	35,57	0,000

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,16	0,692
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,16	0,688
Resultado Ordinario / Activo Total	0,16	0,688
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,19	0,663

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	4,18	0,041
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	8,25	0,004
Pasivo exigible / Activo Total	4,77	0,029
Reservas / Activo Total	3,57	0,059

Modelo Logit			
(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4700272	0,0475087	0,000
Edad	-0,0174145	0,0060582	0,004
Ind	-0,1832201	0,1507169	0,224
Fpplpya	-0,4588256	0,2029252	0,024
_cons	9,220151	0,7225622	0,000
Log Likelihood	-726,56341	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.970		

Modelo Logit			
(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4894207	0,0564374	0,000
Edad	-0,022256	0,0066221	0,001
Ind	0,0338524	0,1725217	0,844
lfinmatya	-0,8771166	0,3503167	0,012
_cons	9,538117	0,8626196	0,000
Log Likelihood	-553,17115	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.420		

Modelo Logit			
(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,5004113	0,0484327	0,000
Edad	-0,0116841	0,0063171	0,064
Ind	-0,1544283	0,1516448	0,309
Pya	1,019928	0,3201253	0,001
_cons	8,505974	0,7312931	0,000
Log Likelihood	-721,87902	Prob > Chi2	0,000
Obs.	1.970		

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	2,96	0,087

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	1,71	0,193
Pasivo Exigible	1,33	0,250
Volumen de Negocio	3,31	0,071
Número de Trabajadores	2,08	0,151

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	4,7327	0,094

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	1,62	0,205
Resultado Neto / Volumen de Negocio	4,42	0,037
Resultado Ordinario / Activo Total	4,82	0,029
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,71	0,401

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	4,06	0,045
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,19	0,664
Pasivo exigible / Activo Total	0,28	0,600
Reservas / Activo Total	0,05	0,816

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	1,25	0,263
Pasivo Exigible	1,03	0,310
Volumen de Negocio	1,5	0,222
Número de Trabajadores	1,02	0,313

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	6,3768	0,041

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Edad	6,73	0,010

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,10	0,752
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,01	0,911
Resultado Ordinario / Activo Total	0,00	0,984
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,32	0,570

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,43	0,511
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	1,24	0,266
Pasivo exigible / Activo Total	0,05	0,826
Reservas / Activo Total	0,08	0,775

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	1,14	0,286
Pasivo Exigible	0,97	0,326
Volumen de Negocio	1,17	0,279
Número de Trabajadores	0,98	0,323

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	8,95	0,003
Pasivo Exigible	8,94	0,003
Volumen de Negocio	2,1	0,150
Número de Trabajadores	0,98	0,324

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,3638	0,834
Análisis Chi2 Pearson	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	2,4167	0,299

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Edad	0,48	0,486
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Edad	1,65	0,200

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,11	0,746
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,06	0,812
Resultado Ordinario / Activo Total	0,3	0,582
Recursos generados / Pasivo Exigible	7,82	0,005

Análisis de varianza, Grupos:	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	2,95	0,089
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,15	0,703
Resultado Ordinario / Activo Total	1,3	0,258
Recursos generados / Pasivo Exigible	1,85	0,177

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos:	Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,21	0,270
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	1,49	0,222
Pasivo exigible / Activo Total	0,18	0,671
Reservas / Activo Total	0,14	0,709

Análisis de varianza, Grupos:	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,71	0,194
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	2,19	0,142
Pasivo exigible / Activo Total	0,6	0,441
Reservas / Activo Total	2,12	0,148

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	13,12	0,000
Pasivo Exigible	10,94	0,001
Volumen de Negocio	75,47	0,000
Número de Trabajadores	32,01	0,000

Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	17,17	0,000
Pasivo Exigible	16,48	0,000
Volumen de Negocio	49,11	0,000
Número de Trabajadores	24,83	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,6777	0,713
Análisis Chi2 Pearson	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	3,6391	0,162

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Edad	6,08	0,014
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Edad	10,71	0,001

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 previos a RD Ley 3/2009, Abreviados / Ordinarios	
	Valor F	Prob > F
Días	0,25	0,616

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados previos a RD Ley 3/2009 Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	7,45	0,007

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios previos a RD Ley 3/2009 Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	8,00	0,005

Análisis de varianza	Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva en Procedimientos posteriores a RD Ley 3/2009, Abreviados / Ordinarios	
	Valor F	Prob > F
Días	137,69	0,000

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados posteriores al RD Ley 3/2009, tiempo desde inicio del procedimiento hasta la sentencia de aprobación del convenio Convenio Anticipado / Convenio aprobado en Fase Sucesiva	
	Valor F	Prob > F
Días	8,72	0,004

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios posteriores al RD Ley 3/2009, tiempo desde inicio del procedimiento hasta la sentencia de aprobación del convenio Convenio Anticipado / Convenio aprobado en Fase Sucesiva	
	Valor F	Prob > F
Días	20,9	0,000

Análisis de varianza		
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario (previo al RD Ley 3/2009)		
	Valor F	Prob > F
Días	2,69	0,1039

Análisis de varianza		
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario (posterior al RD Ley 3/2009)		
	Valor F	Prob > F
Días	0,31	0,580

Análisis de varianza		
Tiempo desde inicio de la fase de liquidación hasta la conclusión del concurso Procedimiento abreviado / Procedimiento ordinario (previos al RD Ley 3/2009)		
	Valor F	Prob > F
Días	10,25	0,002

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

Análisis de varianza		
Procedimientos Abreviados previos al RD Ley 3/2009 Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común		
	Valor F	Prob > F
Días	1,45	0,229

Análisis de varianza		
Procedimientos Ordinarios previos al RD Ley 3/2009 Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común		
	Valor F	Prob > F
Días	6,84	0,009

Análisis de varianza		
Procedimientos Abreviados posteriores al RD Ley 3/2009 Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común		
	Valor F	Prob > F
Días	65,03	0,000

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios posteriores al RD Ley 3/2009 Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común	
	Valor F	Prob > F
Días	8,95	0,003

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	6,63	0,010
Pasivo Exigible	9,84	0,002
Volumen de Negocio	2,13	0,145
Número de Trabajadores	0,29	0,590

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,302	0,86

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,16	0,685

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,56	0,212
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,11	0,292
Resultado Ordinario / Activo Total	0,23	0,629
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,64	0,423

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	1,25	0,263
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	1,56	0,212
Pasivo exigible / Activo Total	0,04	0,846
Reservas / Activo Total	3,81	0,051

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	1,92	0,169
Pasivo Exigible	2,39	0,125
Volumen de Negocio	0,08	0,782
Número de Trabajadores	1,07	0,303

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,6972	0,428

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,6	0,440

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,00	0,992
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,04	0,309
Resultado Ordinario / Activo Total	3,3	0,072
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,11	0,739

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,00	0,976
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,13	0,719
Pasivo exigible / Activo Total	1,74	0,190
Reservas / Activo Total	0,90	0,345