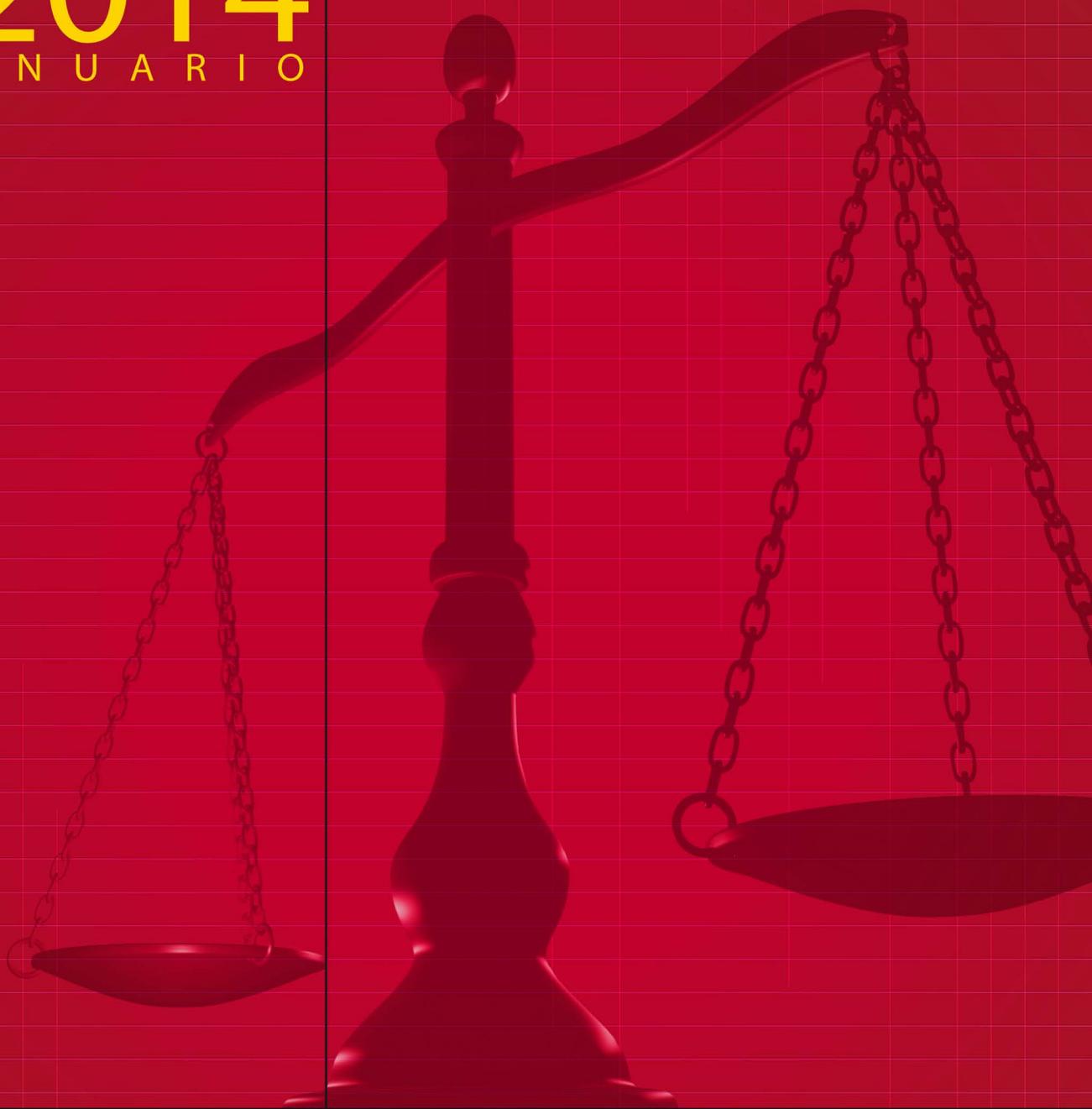


estadística concurzal

2014
ANUARIO



EL CONCURSO
DE ACREEDORES
EN CIFRAS

ESTADÍSTICA CONCURSAL



ANUARIO 2014



**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

Depósito Legal:

M. xx.xxx-2015

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.	23
2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.	29
3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	37
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	38
3.1.1. Características de los convenios.	38
3.1.2. Recuperación del crédito.	40
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.	42
4. El Control de la Empresa Concursada.	49
4.1. Evolución del control de la empresa concursada.	50
4.2. Facultades de administración del deudor al inicio del procedimiento.	54
4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.	54
4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	60
4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior.	67
5. Duración de los procedimientos concursales.	75
5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.	77
5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.	87
5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	89
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta inicio de la Fase Sucesiva).	89
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	95
6. Los concursos del ciclo de la construcción.	101
6.1. Características de las sociedades concursadas del ciclo de la construcción.	102
6.1.1. Dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.	103
6.1.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción.	112
6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.	123
II. CONCLUSIONES	129

III. METODOLOGÍA	135
1. Objetivos y límites de la información disponible.	135
2. Procesamiento de la Información.	136
3. Características de los Datos.	143
4. Técnicas de Análisis.	146
4.1. Descripción de las técnicas empleadas.	146
4.1.1. Análisis Univariante.	146
4.1.2. Análisis de varianza.	146
4.1.3. Prueba de la χ^2 .	147
4.1.4. Análisis Multivariante.	147
4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.	150
4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.	150
4.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	156
4.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concursada.	158
4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.	165

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 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, 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 5.428 autos de declaración de concurso, 4.568 autos de apertura de fase sucesiva, 470 sentencias de aprobación de convenio y 3.390 autos de conclusión de concurso. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2014 y tras aplicar los filtros de calidad descritos en la metodología, hemos analizado un total de 4.335 cuentas anuales pre-concursales.

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 insolvencia.

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 pre-concursales para exponer las principales características económico financieras de las sociedades mercantiles que iniciaron concurso en 2014. 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 2014 con respecto a las que lo hicieron en ejercicios anteriores.

En el segundo capítulo describiremos la evolución de los procedimientos desde la perspectiva de la solución del concurso, para lo que se ofrecen dos opciones. 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 2014. 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, a menos que el deudor solicite la liquidación, 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 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 antes 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 2014 se comparan los resultados obtenidos con los de los anuarios anteriores. La perspectiva temporal permite 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 posibilita la identificación de las posibles tendencias asociadas a los ciclos económicos, así como los efectos que las sucesivas reformas van teniendo sobre los hechos más relevantes del sistema concursal.

1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.

En este primer capítulo ofrecemos una descripción de las personas jurídicas que entraron en concurso en 2014. 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 que nos ofrece el Instituto Nacional de Estadística, en el año 2014 se produce una disminución del 28,8% en el número de empresas concursadas (no personas físicas) respecto al año anterior.² De esta forma, en 2014 se experimenta un importante cambio con respecto a los ejercicios previos, que se caracterizaron por incrementos interanuales significativos (del 19,8%, del 37,3% y del 11,7% en 2011, 2012 y 2013 respectivamente). Se reduce, por tanto, la presión sobre el sistema concursal en lo que a la entrada de nuevos concursos se refiere. De otro lado, con respecto a los procedimientos vivos, si comparamos las cifras de este Anuario 2014 con el previo vemos que también se registró una disminución del número de fases sucesivas iniciadas, un 7,5% menos (de 4.941 en 2013 a 4.568 en 2014, como veremos en el próximo capítulo 2).

La condición de los nuevos deudores concursados no ha dado muestras de mejora en este último año 2014, siendo numerosos los indicadores que reflejan una calidad financiera peor a la de las sociedades concursadas de los ejercicios inmediatamente anteriores (resultado que contrasta con lo observado en los años iniciales de la crisis 2008 y 2009, cuyos datos nos informaban de una cierta mejora en su perfil). En 2014 un 64,28% de las empresas que iniciaron el concurso no generaron recursos positivos. Conviene recordar que en 2007 esta cifra fue del 50%, y que en 2008 se redujo a cerca del 40%, descendiendo en 2009 al 30%, para luego ascender al 51,1% en 2010, al 55,84% en 2011, al 56,9% en 2012 y al 62,61%.

Con respecto al tamaño de las sociedades concursadas, en 2014 el porcentaje representado por el tramo de empresas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros ha sido del 8,26%, una cifra similar a la registrada en los ejercicios 2013 (9,72%), 2012 (9,26%), 2011 (10,6%), 2010 (10,6%) y 2009 (un 10,1%). En este sentido, en 2014 seguimos observando un importante sesgo (positivo) en la distribución de las variables que miden el tamaño, lo que ha llevado por ejemplo a que las concursadas presentaran un pasivo promedio muy superior a la mediana (6,1 millones de Euros frente a 0,87 millones de Euros respectivamente).

Por su parte, veremos que en 2014 las sociedades vinculadas al ciclo de la construcción han representado el 35,9% de la muestra total (es decir, incluidas las del sector de la agricultura y pesca), una cifra claramente más reducida que las registradas en 2013 (un 41%), 2012 (un 44,8%), 2011 (un 46,7%), 2010 (un 45,6%), 2009 (un 44,8%), y 2008 (48,3%).

Seguidamente, 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. 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 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. Así, las cuentas analizadas para el conjunto de empresas que iniciaron concurso en 2014 se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 2007.

² Fuente: Estadística del Procedimiento Concursal; www.ine.es.

1.1. Dimensión de la concursada.

Iniciamos esta sección calculando estadísticos descriptivos relativos al activo total y al pasivo exigible. Ya hemos señalado en la introducción de este capítulo que 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 (6,16 millones de Euros de promedio, frente al casi millón de Euros de mediana, aproximadamente) como al pasivo exigible (6,1 millones, frente a 0,87 millones de Euros respectivamente). En 2014 el promedio del activo ha sido 6,2 veces superior a la mediana (por encima de la relación obtenida en 2012 y 2013, unas 5,3 veces, siendo 5,1 veces en 2011). En cuanto al pasivo, en 2014 el promedio superó 7 veces a la mediana (proporción superior a la observada en 2012 y 2013, unas 5 veces, siendo 5,2 veces en 2011).

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
Promedio	6.166.010	6.099.190
Mediana	997.131	868.945
Observaciones	4.098	4.335

Nota: Estados contables según PGC 2007

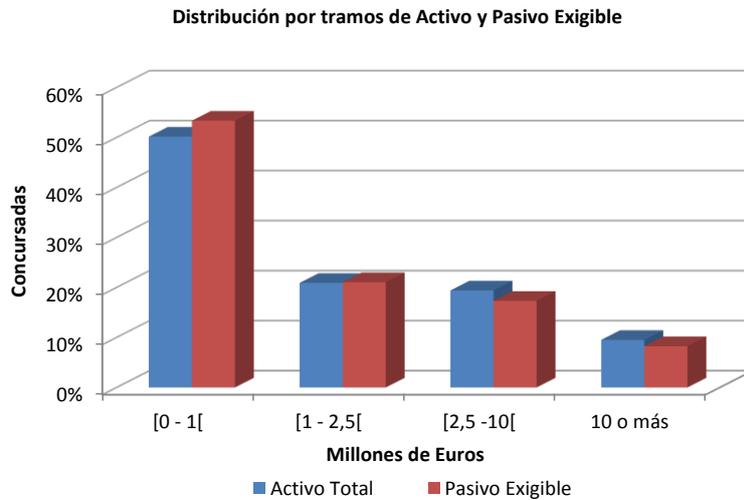
Es decir, en 2014 algunas sociedades aumentan el promedio sensiblemente, sin que ello venga acompañado de un incremento del tamaño de las concursadas más representativas, bien al contrario. Pasando ahora a analizar la distribución por tramos, advertimos que un 9,52% del total de la muestra exhibe activos por un valor superior a los 10 millones de Euros. Por su parte, la proporción de pasivos en el tramo superior fue de un 8,26%.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Tramo	Activo Total			Pasivo Exigible		
	Nº	%	Acumulado	Nº	%	Acumulado
[0 - 1[	2.056	50,17%	50,17%	2.313	53,36%	53,36%
[1 - 2,5[	857	20,91%	71,08%	913	21,06%	74,42%
[2,5 -10[	795	19,40%	90,48%	751	17,32%	91,74%
10 o más	390	9,52%	100,00%	358	8,26%	100,00%

Nota: Estados contables según PGC 2007

Respecto a los tramos más bajos, en 2014 las concursadas con activos inferiores a los 2,5 millones de Euros sumaron el 71,08% de la muestra, concentrándose en el tramo entre cero y 1 millón de Euros el 50,17%. Ambos porcentajes son algo superiores a los obtenidos en 2013, 2012, 2011, 2010 y 2009 (años en los que respectivamente representaron un 67,25%, 66,84%, 64,2%, 64,5% y un 65% en los tramos por debajo de los 2,5 millones, y un 46,10%, 43,69%, 41,35%, 41,31% y un 42,12% aquellas que no alcanzaron el millón de Euros),

alcanzando niveles similares a los observados en 2006 y 2007, años en que la cifra de empresas con un activo inferior al millón de Euros se acercó bastante al 50% del total.



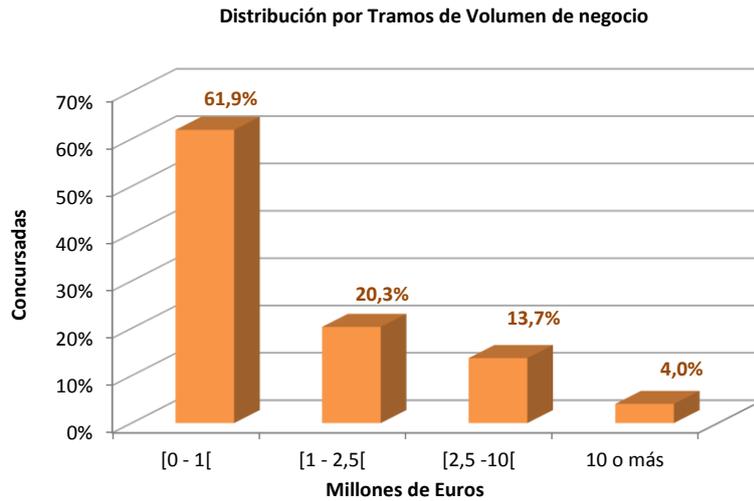
Una vez descritos el activo y el pasivo, que son medidas de carácter estático - patrimonial, veamos seguidamente si los estadísticos relativos al volumen de negocio presentan similares patrones.

Lo primero que nos indica la tabla y gráfico siguientes es que en 2014 la mediana de la cifra de negocios se encuentra claramente por debajo del millón de Euros (concretamente 0,67 millones de Euros), certificando la tendencia decreciente que esta medida está experimentando desde el ejercicio 2009: con una mediana de 0,77 millones de Euros en 2013, 0,88 millones de Euros en 2012, 0,95 en 2011, 1,1 en 2010, y 1,74 en 2009. En 2014 el promedio de esta variable se sitúa en los 2,6 millones de Euros, habiendo sido 3,6 millones de Euros en 2013 y 2,9 en 2012. A propósito, en 2014 la distancia entre la mediana y el promedio se ha situado en el múltiplo de 3,9, por debajo de la relación observada en el ejercicio anterior, que se fijó en un múltiplo de 4,6, habiendo sido de 3,3, de 3,5 y de 4 en 2012, 2011 y 2010 respectivamente.

Dimensión de la concursada			
Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio			
Estadísticos		Volumen de Negocio	
Promedio		2.642.745	
Mediana		668.542	
Observaciones		3.535	
Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	2.189	61,92%	61,92%
[1- 2,5[	718	20,31%	82,23%
[2,5-10[	485	13,72%	95,95%
10 o más	143	4,05%	100,00%

Nota: Estados contables según PGC 2007

En lo respectivo al tramo más alto (10 millones de Euros o más), en 2014 la distribución del volumen de negocio se mantiene en una proporción inferior a la de 2013 y 2012, alrededor del 5,6% en ambos ejercicios, lejos del 12,2% y del 10% observados en los ejercicios 2008 y 2009 respectivamente.

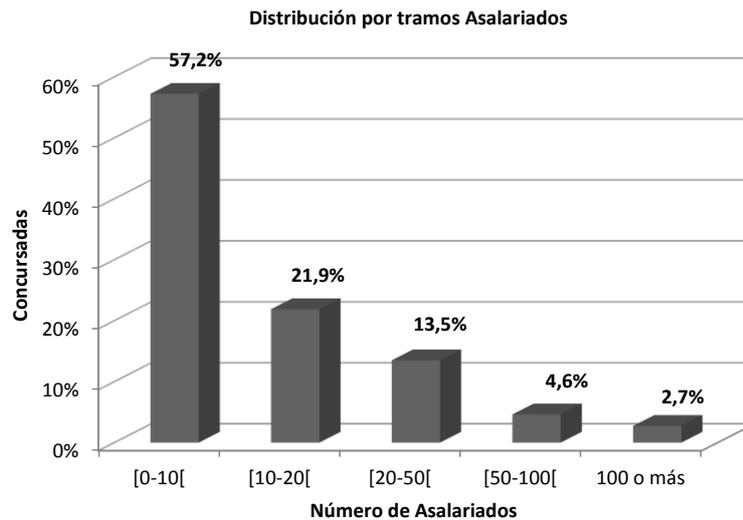


Seguidamente se observa que en 2014 la mediana de la cifra de empleados se situó en 8 asalariados, igual que la registrada en 2011, 2012, y 2013.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del número de Asalariados	
Estadísticos	Número de asalariados
Promedio	20
Mediana	8
Observaciones	3.325

Vemos también que en 2014 el promedio se situó en 20 empleados, por debajo de los 23 registrados en 2013, pero en niveles similares a los observados en 2012 (21 empleados) y 2011 (20 empleados). Las cifras de la siguiente tabla indican que el 79,1% de las sociedades concursadas emplea como máximo a 19 empleados, por encima de la cifra registrada en 2013 (78,5%) y en 2012 y 2011 (74% en ambos ejercicios), quedando lejos de las observadas en los anuarios anteriores: 2006 (65,4%), 2007 (63,3%), 2008 (un 63,3%), 2009 (un 65%) y 2010 (un 69,9%).

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (número de asalariados)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	1.903	57,2	57,2
[10-20[	728	21,9	79,1
[20-50[	449	13,5	92,6
[50-100[	154	4,6	97,3
100 o más	91	2,7	100,0



Pasemos seguidamente a analizar su distribución por sectores, así como su edad.

1.2. Sector y edad de la concursada.

En la siguiente tabla agrupamos las empresas concursadas en tres sectores amplios de actividad, la industria, la construcción y los servicios.³

Agregación del sector de la concursada*		
	Nº Obs	%
Industria	778	14,6
Ciclo Construcción**	1.917	35,9
Servicios	2.639	49,5

* Excluyendo Agricultura y Pesca

** Criterio de agrupación CPE-Registadores

Excluidas las empresas del sector de agricultura y pesca (cuya cifra se puede consultar en el capítulo 6), observamos que entre las concursadas que iniciaron el concurso en 2014, el porcentaje de las que realiza actividades industriales fue del 14,6%, muy cerca del 14,8% registrado en 2013. Por su parte el sector servicios se situó en el 49,5%, prácticamente la mitad de la muestra. Si tenemos en cuenta que en 2013 el sector

³ Respecto a la clasificación de las empresas en sectores de actividad, cabe recordar los importantes cambios que supuso el paso del CNAE 1993 al CNAE 2009, destacando el desplazamiento de la promoción inmobiliaria de la agrupación de servicios a la rama de la construcción. Dada la relevancia que a efectos concursales ha tenido el subsector de la promoción, la simple adaptación del Anuario concursal 2011 al CNAE 2009 impidió la comparación de resultados con los obtenidos en ejercicios anteriores. Puesto que esta ruptura en las series temporales había de producirse inevitablemente, se decidió seguir una aproximación propia, que ya fue aplicada en el sexto capítulo de los Anuarios 2008, 2009, y 2010. Así desde 2011 todos los capítulos que constituyen el cuerpo principal del texto (esto es, del primer capítulo al sexto) siguen como criterio de clasificación el propuesto por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores, criterio que se expone con detalle en la sección de Metodología, y que tiene como principal objetivo reunir en un único sector a las sociedades vinculadas directamente con el sector de la construcción. Ello implica, por tanto, que ciertos sectores que bajo otros criterios se clasifican como industriales o de servicios, pero cuya actividad (sus riesgos económicos y financieros) depende directamente de la promoción y la construcción de edificios, se unen a estos en un único grupo, quedando excluidos por tanto de las agregaciones de industria y servicios. Nos referimos, por ejemplo, a las empresas que se dedican a la fabricación de materiales y equipo para la construcción (antes clasificadas como empresas industriales). A este grupo de sociedades relacionadas con la construcción lo definimos como Ciclo de la construcción.

servicios acumuló el 43,5%, y que el ciclo de la construcción descendió del 41,5% en 2013 al 35,9%, se concluye que el ejercicio 2014 experimenta un importante cambio en la distribución: es decir, ganan peso las sociedades de servicios no vinculadas a la construcción, y lo pierden las del ciclo de la construcción.

Con respecto a estas últimas, resulta informativo identificar específicamente los subsectores que cubren la totalidad de su ciclo de actividad, desglose que 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 2014 se han identificado un total de 1.917 sociedades pertenecientes al ciclo constructivo (2.976 en 2013), sobre un total de 5.414 (7.250 en 2013) para las que tenemos la información del sector al que pertenecen (incluidas las de agricultura y pesca).

Desglose sectorial de la Construcción, según subsectores del ciclo constructivo		
Subsector	Número de concursadas	Porcentaje
1- Actividad extractora de Materias Primas	9	0,47%
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	220	11,48%
3- Construcción y Actividades Anexas	811	42,31%
4- Actividades Inmobiliarias	877	45,75%
Total	1.917	100,00%

Distribución por Subsectores de la Construcción



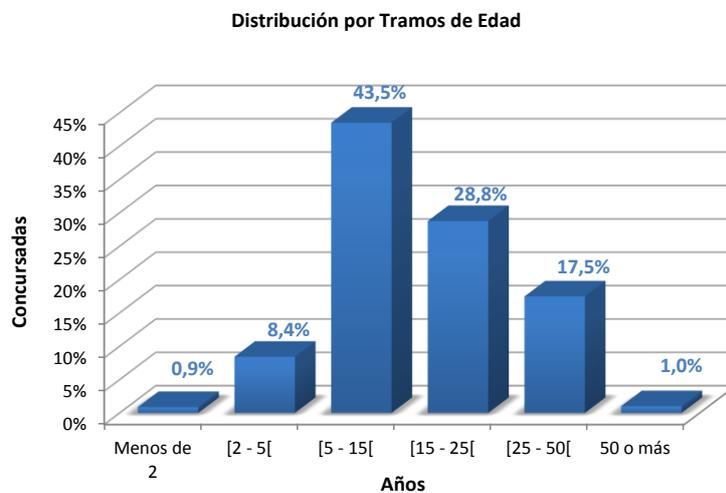
Como resultado de este desglose advertimos que en 2014 la mayoría de las empresas del ciclo de la construcción realizan actividades inmobiliarias (un 45,75%), seguido del sector de edificación y obras (un 42,31%), la fabricación de materiales y equipo para la construcción (el 11,48%) y la actividad extractora de materias primas (el 0,47%). En general puede afirmarse que la distribución por subsectores ha sido bastante similar a la de los dos Anuarios precedentes, con la única salvedad de que en 2012 el subsector con mayor número de sociedades no fue el de las actividades inmobiliarias, sino el de edificación y obras. En el capítulo 6 de este Anuario profundizaremos sobre las características del ciclo de la construcción.

Regresemos al análisis del conjunto de las concursadas, estudiando ahora su edad (que medimos 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 en 2014 con un promedio de 15,80 años de antigüedad. A su vez, la mediana de 2014 se situó en 14 años, la misma cifra que la obtenida en 2012 y 2013, ambos ejercicios superando la de 2011 (con una mediana de 12 años).

Características de la concursada Estadísticos descriptivos de la edad			
Estadísticos	Edad (diferencia entre la fecha de creación y fecha del Auto de Declaración del Concurso)		
Promedio	15,80		
Mediana	14,00		
Observaciones	5.356		
Agrupación por tramos (número de años)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	47	0,88	0,88
[2 - 5[	451	8,42	9,29
[5 - 15[	2.330	43,49	52,78
[15 - 25[	1.541	28,76	81,54
[25 - 50[	935	17,45	98,99
50 o más	54	1,01	100,00

En relación al conjunto, son muy pocas las empresas que superan los 50 años de existencia (solamente un 1,01%), concentrándose el 43,49% en el tramo de entre los 5 y los 15 años de antigüedad.



A pesar de las anteriores similitudes con respecto a los ejercicios anteriores, resultan llamativos algunos cambios en los tramos bajos, observándose en este sentido que las empresas más jóvenes (menos de cinco años) solamente sumaron un 9,29% del total, porcentaje cercano al 8,69%, al 7,14% de 2012 y al 8,73% de 2011, si bien por debajo del 13% de 2010, situándose lejos de las cifras en observadas en los años 2009 y 2008, en que los dos tramos de menor edad acumularon hasta un 17% y el 21% respectivamente. Probablemente al inicio de la crisis fueron las empresas jóvenes las que, por su menor trayectoria crediticia (mayor asimetría de información) y pertenencia a los sectores de actividad más castigados (por ejemplo, constructoras e inmobiliarias), mayores dificultades tuvieron para renegociar privadamente sus pasivos.

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 2014.

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	0,43	-0,40	-0,20	-0,11
Mediana	0,47	-0,13	-0,05	-0,03
Observaciones	3.432	3.733	4.219	4.023

Nota: Estados contables según PGC 2007

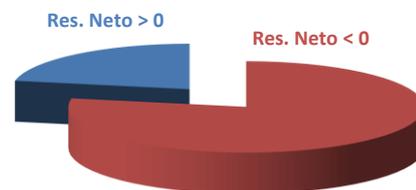
En primer lugar, si atendemos la mediana, advertimos que en las sociedades que inician el concurso en 2014 los aprovisionamientos reducen hasta un 47% los ingresos disponibles para atender el resto de gastos (salarios, impuestos, gastos financieros...). La diferencia con respecto al promedio (cuya cifra se sitúa en el 43%) nos informa de la presencia de algunas sociedades concursadas que añaden todavía menos valor y a las que, por tanto, les resulta difícil retribuir a grupos de interés distintos de los proveedores. Sin embargo, la diferencia entre mediana y promedio es inferior a la identificada en 2013 (con mediana también del 47%, y promedio del 31%).

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 2014 el promedio fue del -40%, por encima del -64% de 2013, pero aún sensiblemente por debajo del -26% observado en 2012, del -18% registrado en 2011, o del -17% anotado en 2010, y alejándose de forma muy significativa del 5% negativo observado en 2009. Por su parte, en 2014 el excedente de las actividades de explotación fue del 20% negativo (relación con el total de activos), sufriendo una mejora con respecto al 41% negativo registrado en 2012 y al 33% negativo de 2013, acercándose en definitiva al -22% y al -19% registrados en 2011 y 2010 respectivamente. La tabla también nos informa de que el promedio de los recursos generados (Recursos generados / Pasivo exigible) fue del -11%, próximo al -12% de 2013 y al -10% de 2012, y algo por debajo de las cifras anotadas en 2011 (-7%) y en 2010 (-9%).

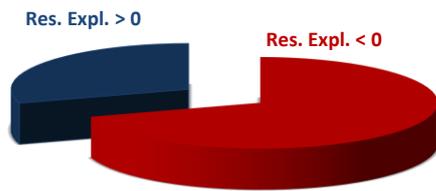
En 2014 la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo superó el 77,98%, porcentaje superior incluso a los observados en 2010 (con un 69%) y 2011 (70%), 2012 (73,1%) y 2013 (77,74%), lo que vuelve a dejarnos una imagen inequívoca del grave deterioro con que han llegado estas empresas al concurso.

Proporción de Concursadas con Resultado de Ejercicio Negativo		
	Obs.	%
Resultado de Ejercicio < 0	2.911	77,98
Resultado de Ejercicio > 0	822	22,02
Total	3.733	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



También podemos reconocer la pobreza de los resultados de las sociedades que inician concurso en 2014 en la siguiente tabla, que revela que tan solo el 29,91% de las concursadas obtuvo resultados de explotación superiores a cero, por debajo incluso del 30,85% de 2013, y lejos del 36,56% de 2012, del 39% apuntado en 2011 y del 43,6% identificado en 2010.



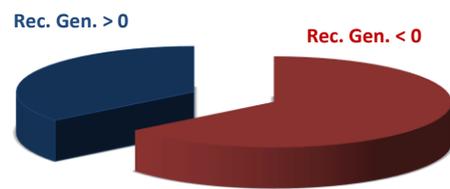
Proporción de Concursadas con Resultado de Explotación Negativo		
	Nº Obs.	%
Resultado Explotación < 0	2.957	70,09
Resultado Explotación > 0	1.262	29,91
Total	4.219	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

Se constata, por tanto, que las actividades de explotación de una proporción significativa de las sociedades que iniciaron concurso en 2014 han sido muy deficitarias en las etapas pre-concursales.

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 en 2014, solamente un 35,72% de las concursadas genera recursos positivos, cifra que se sitúa por debajo del 37,39% de 2013, siendo además bastante inferior a la consignada en 2012 (43,11%), 2011 (44%), y 2010 (casi un 49%).

Proporción de Concursadas con Recursos Generados Negativos		
	Nº Obs.	%
Recursos Generados < 0	2.586	64,28
Recursos Generados > 0	1.437	35,72
Total	4.023	100,00



Nota: Estados contables según PGC 2007

Es decir, el porcentaje de empresas que antes de su entrada en concurso en 2014 genera recursos positivos es claramente inferior al 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.

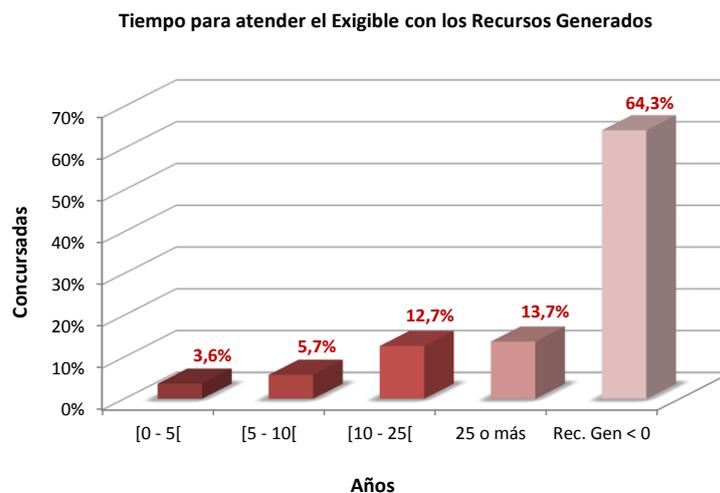
En la siguiente tabla estimamos el tiempo (en años) que precisarían para devolver sus deudas si dedicaran todos los recursos que generan.

Distribución por tramos del tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
No generan recursos positivos	2.586	64,28	64,28
25 o más	551	13,70	77,98
[10 – 25[	509	12,65	90,63
[5 - 10[	231	5,74	96,37
[0 - 5[	146	3,63	100,00
Total	4.023	100,00	

Nota: Estados contables según PGC 2007

Si, por una parte, en un 64,28% de las concursadas los ingresos son insuficientes para atender siquiera una parte del pasivo exigible (dado que en ellas las salidas asociadas a los gastos de personal, aprovisionamientos y otros gastos de explotación superan los ingresos disponibles), solamente un 3,63% podría cancelar sus deudas en menos de cinco años si a ello dedicara los recursos que generan (cerca del 3,89% y del 3,6% registrados en 2013 y 2012, y del 4% observado en 2011), a la vez que cerca de un 9,37% lo podría hacer en menos de 10 años, cifra esta última inferior a la obtenida en 2013 (9,75%), 2012 (10,59%) y en 2011 (11%).

Los porcentajes acumulados indican que, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas pre-concursales, el 77,98% de las sociedades que iniciaron concurso en 2014 no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años, cifra algo peor a la registrada en 2013 (77,12%), y claramente peor a la anotada en 2012 (73,2%) y 2011 (72%), alejándose aún más de la obtenida en 2010 (66,6%).



Lo anterior es relevante para valorar si el nivel de recursos generados por las concursadas les permitirá sobrevivir al procedimiento. El hecho de que en 2014 solamente el 9,37% de las empresas exhiba una capacidad suficiente para liquidar sus deudas en menos de 10 años resulta revelador, ya que son 5 los años que establece la Ley Concursal (art. 124.1.a) como límite para las esperas de los convenios no anticipados con voto favorable del pasivo ordinario inferior al 65% pero igual o superior al 50% (entendiendo la ‘espera’ como el período de tiempo total para el que se programan los compromisos de pago futuros), lo que, unido a que bajo este supuesto la quita no puede superar el 50%, nos lleva a concluir que solamente este 9,37% tiene potencial para alcanzar un convenio de estas características. A las restantes les queda la posibilidad de ofrecer una combinación de quita superior a la mitad del crédito y espera no superior a los 10 años, pero para ello deberían obtener una mayoría reforzada del 65% del pasivo ordinario. Siendo esta última una novedad introducida por el Real Decreto - ley 11/2014, de 5 de septiembre, *de medidas urgentes en materia concursal* (B.O.E. de 6 de septiembre) en vigor desde el 7 de septiembre de 2014, habremos de esperar a ejercicios futuros para verificar si ha producido el efecto esperado, esto es, si se ha logrado incrementar la proporción de convenios.

En cualquier caso, 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 2014 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 pre-concursales, 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 tabla siguiente refleja el promedio y la mediana de estos indicadores de solvencia patrimonial, calculados para las sociedades que iniciaron el concurso en 2014. Así, en promedio, en 2014 los fondos propios más el exigible no corriente cubren un 41% de los activos totales. A su vez, para la mitad de la muestra de concursadas de 2014 la financiación básica ha sido igual o inferior al 49% del valor contable del activo, mejorando el 42% registrado en 2013, el 43% de 2012, el 46% de 2011, y bastante por encima del 37% registrado en 2010. Es

decir, para la sociedad que inicia el concurso en 2014, típicamente el 51% de sus activos se financiará con pasivos exigibles corrientes.

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	0,41	0,32	1,16	0,29
Mediana	0,49	0,22	0,94	0,14
Observaciones	3.684	3.955	4.098	3.731

Nota: Estados contables según PGC 2007

La segunda columna indica que en las sociedades que inician concurso en 2014 el inmovilizado material y financiero representa en promedio el 32% del total de activo y que el peso de este tipo de activos es igual o inferior al 22% en la mitad de las concursadas (son medianas muy similares a las observadas en 2010, 2011, 2012 y 2013).

Por su parte, en 2014 los niveles de apalancamiento de las concursadas fueron muy elevados: el peso de la deuda ascendió hasta el 116% del valor del activo, situándose no obstante por debajo del 133% de 2012 y 2013, y del 122% de 2011. La mediana refleja un apalancamiento del 94% (la misma cifra de 2010, y muy cerca del 93% de 2013, 2012 y 2011).

Finalmente, en promedio las reservas alcanzan el 29% del valor del activo total, por encima del 26% de 2013, del 25% observado en 2012, y lejos del 18% anotado en 2011. Si se tiene en cuenta que en 2014 estas concursadas tienen alrededor de unos 15,8 años (en promedio), los datos sugieren que las rentabilidades acumuladas han mejorado con respecto a años anteriores. La mediana indica que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 14% del activo (una proporción superior al 13%, al 11% y al 9% registrados en 2013, 2012 y 2011 respectivamente).

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 pre-concursales.

Proporción de Concursadas con Fondos Propios negativos		
	Obs.	%
FP < 0	1.867	39,17
FP > 0	2.899	60,83
Total	4.766	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



Vemos que en 2014 el 39,17% de las sociedades que iniciaron concurso acumuló pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios, proporción superior a la observada en 2013, que fue del 35,62%.

RECAPITULACIÓN

En general, la mayoría de empresas que acoge el sistema concursal refleja un perfil financiero muy endeble. Expresa esta realidad el hecho de que el promedio de recursos generados haya dado una cifra negativa del 11% sobre el pasivo total, cerca del 12% negativo de 2013, y por debajo del 10% y del 7% negativos registrados en 2012 y 2011 respectivamente. Estimamos que sólo un 9,37% de las nuevas concursadas podría alcanzar un convenio en el futuro (muy similar al 9,75% de 2013), por lo que se espera que la liquidación siga predominando en nuestro sistema concursal. No obstante, en 2014 el promedio del margen neto (relación entre el resultado del ejercicio y el volumen de negocio) mejoró con respecto al observado en 2013 (siendo del -40% y del -64% respectivamente, si bien aún muy lejos del 5% de 2009. Con todo, y en relación con este indicador, resulta informativo el que la proporción de concursadas que mostraron un resultado del ejercicio negativo hubo superado el 77,98%, porcentaje superior a los observados en 2010 (con un 69%) y 2011 (70%), 2012 (73,1%) y 2013 (77,74%). Se añade a esta evidencia el que la proporción de concursadas con fondos propios negativos se sitúe en el 39,17%, una cifra peor incluso a las registradas en 2011 (un 30%), 2012 (33,2%) y 2013 (35,62%). En cuanto a la dimensión de la concursada, si bien entraron algunas sociedades patrimonialmente muy grandes, en 2014 las medianas de activos y pasivos fueron algo inferiores a las observadas en el ejercicio inmediatamente precedente, destacando asimismo niveles menores de actividad (con una mediana de la cifra de negocio de 0,67 millones de Euros, frente a los 0,77, los 0,88 y los 0,95 millones de Euros de 2013, 2012 y 2011 respectivamente). Por su parte, la proporción de concursadas que emplearon a menos de 10 asalariados fue del 57,2%, cerca del 58,7% registrado en 2014, pero por encima del 53% y del 52,5% anotados en 2012 y 2011, y lejos del 48,7%, del 43,1% y del 42,9% obtenidos en 2010, 2009 y 2008 respectivamente. En definitiva, la concursada típica de 2014 empleó un número similar de empleados, pero presentó magnitudes patrimoniales y de actividad algo inferiores. El análisis descriptivo indica también que en 2014 hasta un 43,49% de las concursadas se concentran en el tramo de edad comprendido entre los 15 y los 25 años, y que solamente un 1,01% tiene 50 o más años. En el extremo contrario (empresas jóvenes), las concursadas con menos de 5 años sumaron el 9,29%, cifra próxima a las obtenidas en los dos ejercicios anteriores, lejos en cualquier caso de las observadas en ejercicios como 2008 y 2009, con un 21% y un 17% respectivamente. Por su parte, las empresas vinculadas al ciclo constructivo ceden peso frente a las de servicios, que alcanzan el 49,5% de la muestra (excluida la agricultura y pesca): es decir, la mitad de las concursadas proveen servicios no vinculados a la construcción. Si bien el ciclo de la construcción sigue acumulando una proporción muy importante del total de concursadas, el 35,4%, ha experimentado un descenso de 5,6 puntos porcentuales con respecto al ejercicio precedente 2013. En 2014 se advierten pues signos de normalización en la función económica del sistema concursal, debilitándose la proposición distintiva de los peores años de la crisis, según la cual uno de los principales cometidos consiste en reasignar los recursos productivos y los activos de la construcción.

2. La Reasignación de Recursos.

En este segundo capítulo veremos que las fases de convenio abiertas en 2014 representaron un 7,53% sobre el total de fases sucesivas iniciadas en ese mismo año. Fue una proporción superior a las registradas en 2010 (el 5,79%) y 2012 (el 5,05%), por encima incluso de la observada en 2011 (un 7,13%). También advertimos que el porcentaje de convenios sobre el total de elecciones asignativas del concurso se situó en el 10,01%, cerca del 9,83% obtenido en 2011, por encima del 6,87% y del 7,76% anotados en 2012 y 2013, si bien aún por debajo y del 11,39% correspondiente a 2010. Estas cifras siguen confirmando el predominio de la liquidación como salida al concurso. Transcurridos dos años tras la entrada en vigor el 1 de enero de 2012 de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, analizar el ejercicio 2014 nos permite tomar perspectiva suficiente para apreciar sus efectos. Entre otros aspectos, centraremos la atención en la transición del concurso hacia la fase de liquidación (que es la opción mayoritaria), distinguiendo los casos en que este suceso se produce tras el fracaso de una fase de convenio abierta previamente, o incluso del fracaso de un convenio aprobado con anterioridad.

El objeto del presente capítulo consiste en analizar el sistema concursal en su capacidad para guiar las decisiones que discriminan entre las sociedades que logran sobrevivir al procedimiento (convenio) y aquellas que desaparecen (liquidación). Las salidas al concurso dependen, en principio, de su calidad económica y financiera. En el anterior capítulo hemos observado que en 2014 el sistema concursal acogió empresas con niveles de generación de recursos relativamente peores a los exhibidos en los ejercicios inmediatamente precedentes. Lo cierto es que en 2013 no generan recursos positivos el 64,28% de las concursadas, una proporción que supera a la observada en 2010, 2011, 2012 y 2013 (con un 51%, un 55,84%, un 56,89% y un 62,6% respectivamente), y que claramente se aleja del 30,1% registrado en 2009. También debemos fijar la atención en el extremo opuesto de la distribución, es decir, en las sociedades que más recursos generan, puesto que entre ellas debemos encontrar a las que tienen posibilidades de alcanzar un acuerdo de reestructuración (convenio). En 2014 el porcentaje de sociedades con capacidad para atender íntegramente su exigible en menos de 10 años si aplicaran la totalidad de los recursos generados fue del 9,37%, menos que en 2011 (con un 11%) 2012 (10,59%), y 2013 (9,75%), y alejándose bastante de las cifras anotadas en 2009 y 2010 (con un 15,8% y un 15,2% respectivamente).

Estos porcentajes tienen correspondencia directa con la escasa proporción de sociedades que alcanza el convenio: en el período que transcurre entre 2006 y 2013, el porcentaje máximo de convenios fue del 13,16% (2007), siendo 6,87% (2012) el mínimo. Como se ha dicho, veremos que en 2014 la proporción de convenios ha sido del 10,01%. A partir de esta evidencia, examinaremos aquí si las empresas que efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración, reflejan mejores indicadores de actividad y solvencia patrimonial. Esta cuestión es relevante, ya que una relación entre la calidad previa a entrar en concurso y las salidas al procedimiento indicaría que el sistema concursal está filtrando a las empresas correctamente, 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.⁴ 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 las correspondientes acciones 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.

El concurso puede orientarse a la fase de *convenio*, o bien a la de *liquidación*.⁵ La primera opción se orienta a facilitar el acuerdo entre deudor y acreedores para la reestructuración del pasivo (convenio), mientras que la segunda tiene por objeto la satisfacción de las deudas por medio de diversas operaciones, que incluyen bien 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 2014 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 efectivamente alcanzaron un convenio y los que iniciaron la fase de liquidación.

En las secciones 2.2 y 2.3 contrastaremos, por tanto, 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 mayor pérdida 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 un cierto margen para transformar las obligaciones corrientes en compromisos a medio – largo plazo.

2.1. Evolución de los procedimientos.

Veamos en esta sección los hechos que resuelven la incertidumbre sobre el tipo de salida o solución que a lo largo del ejercicio 2014 se ha ido identificando en concursos iniciados en ese mismo año o con anterioridad. A tal fin hemos examinado dos tipos de documentos: por una parte analizamos los autos fechados en 2014 que abren la fase sucesiva del concurso; por otra, revisamos las sentencias de aprobación de convenio alcanzadas a lo largo de 2014. Entre los autos que dan paso a la fase sucesiva en 2014 hemos distinguido los que iniciaron la fase de convenio respecto de aquellos que abrieron la fase de liquidación.

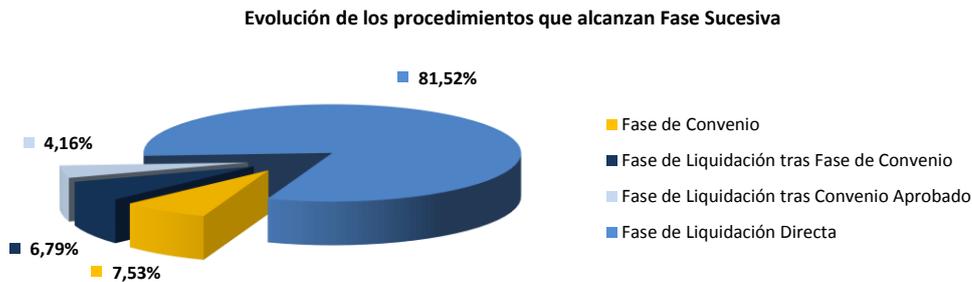
En cuanto a las fases de liquidación, señalemos que nuestros datos permiten conocer cuántas de ellas se iniciaron en 2014 como resultado del fracaso de una fase de convenio iniciada en *cualquier momento anterior*,

⁴ 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.

⁵ Con la entrada en vigor de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, el 1 de enero de 2012, queda derogada la liquidación anticipada 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*. Desde la citada reforma es posible iniciar la fase de liquidación a iniciativa del deudor o de la administración concursal en cualquier momento de la fase común. A su vez, en los procedimientos abreviados se avanza los plazos para la apertura de oficio de la fase de liquidación, cuestión que trataremos con mayor detalle en el capítulo 5 del presente Anuario.

o incluso por el incumplimiento de un convenio aprobado judicialmente en *cualquier fecha anterior*. 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 los costes de estos concursos (costes que medimos en términos del tiempo necesario para determinar la asignación definitiva de los recursos de la empresa).

El siguiente gráfico muestra que, del total de fases sucesivas registradas e iniciadas en 2014, las fases de convenio representaron un 7,53% del total, cifra algo superior a las observadas en 2012 y 2013, en que los porcentajes se situaron en el 5,05% y el 5,95% respectivamente.⁶



Ello no obstante, si se consideran los porcentajes de fases de convenio en los *otros* años para los que disponemos de tal información (8,38% en 2006, 7,80% en 2007, 8,06% en 2008, 9,57% en 2009, y 7,13% en 2011), advertimos que la proporción registrada en 2014 está en línea con una tendencia temporal (plana) del sistema concursal.

Si tenemos en cuenta el progresivo empeoramiento en las condiciones financieras de las sociedades concursadas (véanse los capítulos 1 del anuario 2013 y del presente anuario), no resulta extraño observar que la mayoría de las fases sucesivas iniciadas en 2014 tenga como objeto la liquidación.

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2014			
		Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior		344	7,53
Inicio Fase de Liquidación	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	310	4.224 92,47
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	190	
	Directamente tras Fase Común	3.724	
Total		4.568	100,00

En 2014 el porcentaje de fases de liquidación que provienen de una fase de convenio fracasada fue del 6,79%, una cifra algo superior a la correspondiente a 2013 (5,30%), pero dramáticamente inferior al 17,2% registrado en 2012, descenso que ha de atribuirse a la aplicación plena de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de*

⁶ Nótese que en la sección segunda del capítulo 5 vuelven a calcularse estos porcentajes distinguiéndose por tipo de tramitación (abreviada u ordinaria). Cabe señalar, sin embargo, que allí se hace con una muestra más reducida, puesto que en ella se excluyen los concursos que finalizan al poco de dictarse el Auto de Declaración de Concurso (esto es, cuyo intervalo hasta la apertura de la fase sucesiva es inferior a los 67 días), a la vez que se introduce (como se ha venido haciendo desde el anuario 2012) una restricción para controlar valores extremos (que en aquel anuario 2012 consistió en no incluir aquellos concursos iniciados anteriormente al 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*, referencia a la que año a año se le han ido añadiendo 365 días, a fin de dar continuidad metodológica a los anuarios subsiguientes).

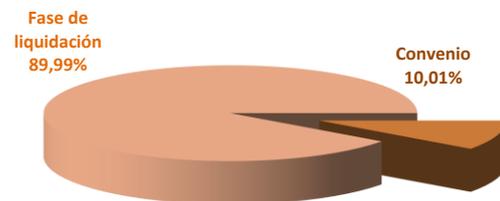
la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal en 1 de enero de 2012, una norma que (como veremos en el capítulo 5) amplía los supuestos y avanza la apertura de las fases de liquidación reduciendo, en consecuencia, la probabilidad de que se inicie una fase de convenio cuando no tenga posibilidades de prosperar.

Otro dato a considerar es que el 4,16% del total corresponde a fases de liquidación iniciadas incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Este porcentaje es superior al obtenido en los ejercicios 2011, 2012 y 2013 (2,8%, 2,8% y 3,38% respectivamente), que a su vez supusieron un aumento respecto a lo observado en 2010 (0,94%), superando el registro de 2009 (1,73%), si bien por debajo de años como 2008, en que fue del 5,44%. Los convenios fracasan bien por una interpretación errónea de la información disponible (derivando en una estimación excesivamente optimista de la capacidad de la empresa reflejada en los planes de pagos, que se estudian en el Capítulo 3), o por la aparición de factores imprevistos ajenos a la gestión y a la voluntad del deudor, por lo que la interpretación de la evolución de esta variable debe hacerse con cautela.



A lo largo de 2014 hemos registrado 498 convenios alcanzados por personas jurídicas, 28 de los cuales fracasó poco tiempo después (es decir, entre 2014 y 2015 derivaron a la fase de liquidación), por lo que en realidad se puede decir que el número total de convenios aprobados con posibilidad de alcanzar al menos el primer año de vigencia fue de 470. Se trata igualmente de una cifra muy pequeña si la relacionamos con el número de empresas que acabarán liquidándose.

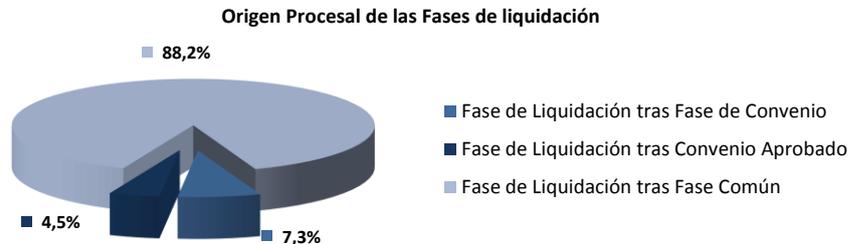
Relación de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2013		
	Número	%
Aprobación de Convenio	470	10,01
Inicio de la Liquidación	4.224	89,99
Total Fases Sucesivas	4.694	100,00



Es decir, los convenios representan un 10,01% 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 las registradas en 2009, 2012 y 2013 (con un 7,23%, un 6,87% y un 7,89% respectivamente), aunque similar a las obtenidas en 2010 y 2011, que fueron del 11,39% y del 9,83% respectivamente.

Tal como se refleja en el gráfico siguiente, ahora centrado exclusivamente en desagregar las fases de liquidación en función de su origen procesal, en 2014 el 4,5% de las fases de liquidación se inició como consecuencia del fracaso de un convenio aprobado anteriormente, proporción algo superior a las observadas en 2011, 2012 y 2013 (con un 2,8%, un 2,9% y 3,6% respectivamente). Por su parte, resulta interesante poner en perspectiva la evolución del porcentaje de fases de liquidación que suceden a una fase de convenio: del 26,8% registrado en 2011 se pasó al 18,1 correspondiente a 2012, reduciéndose al 5,6% en 2013 para luego repuntar ligeramente al 7,3% de 2014. El ejercicio 2014 confirma el cambio estructural operado en el sistema, puesto que parece muy improbable que se regrese a las elevadas cifras observadas en ejercicios anteriores: cerca del 25% en 2006, el 22% en 2007, el 22,3% en 2008, el 21,2% en 2009, el 25,3% en 2010. Este cambio estructural debe atribuirse a la aceptación del concurso como mecanismo orientado no sólo a promover la

continuidad del deudor, sino también a facilitar que la liquidación se produzca lo antes posible. Un cambio iniciado en 2012 en virtud de la reforma introducida por la Ley 38/2011, norma que transfiere poder a los órganos concursales en el supuesto de cese de la actividad productiva, en que la liquidación puede darse a iniciativa de la administración concursal. De hecho, en 2014 hemos identificado 204 casos (cifra similar a la observada en 2013, 200 casos), muy por encima de los 36 casos registrados en 2012. Así, la mera posibilidad de que la liquidación sea forzada por la administración concursal empieza a ser creíble, haciendo más difícil que el deudor trate de derivar el concurso hacia la apertura de la fase de convenio con propósitos meramente dilatorios.



Por otra parte, conviene señalar que tras la Ley 38/2011 no se modificaron las facilidades de acceso a la fase de convenio en la tramitación ordinaria.⁷ Sin embargo, la reforma sí modificó este aspecto en la tramitación abreviada. Así, la fase de convenio del procedimiento abreviado sólo se inicia si el deudor ha propuesto un convenio en fase común, imposibilitando la apertura por defecto de aquella (y las consecuencias de ello derivadas, como la consiguiente convocatoria de la junta de acreedores, etc.). En el caso de la propuesta no anticipada de convenio, el deudor dispone de un plazo de hasta 5 días después de la notificación del informe del administrador concursal, debiendo el secretario judicial abrir de inmediato la fase de liquidación si tal propuesta no se hubiera presentado. Vemos, por tanto, que en los concursos abreviados la apertura de la fase de convenio no es posible si el propio deudor no se muestra proactivo. Este hecho, unido al mayor poder de los órganos concursales en los supuestos de cese de actividad productiva, hace que sea más difícil iniciar fases de convenio con nulas o escasas probabilidades de éxito, explicándose así la sustancial disminución posteriormente a 2011 en la incidencia estadística de la apertura consecutiva de fases de convenio y de liquidación.

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 analizamos la dimensión de las concursadas que en 2014 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.

Centrándonos en los resultados de la tabla siguiente, 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 activo y

⁷ En la tramitación ordinaria, si el deudor no solicitó la liquidación y no fue aprobada ni mantenida una propuesta anticipada de convenio, en cuanto se disponga de los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores el juez debe dictar auto poniendo fin a la fase común, abriendo la fase de convenio.

pasivo superiores, conclusión similar a la que se llega si nos fijamos en los indicadores de asalariados (aunque este año solamente en la mediana) y de actividad. La comparación de promedios es significativa para los indicadores de patrimonio y actividad, pero no para la dimensión laboral. El promedio de los activos de los deudores que inician una fase de convenio supera el grupo de liquidación en unos 16,4 millones de Euros (13,2 millones de Euros si comparamos los pasivos), muy por encima de las diferencias registradas en 2012 y 2013 (6,2 y 3,6 millones respectivamente, pasivos; 7,1 y 5,6 millones respectivamente, activos).

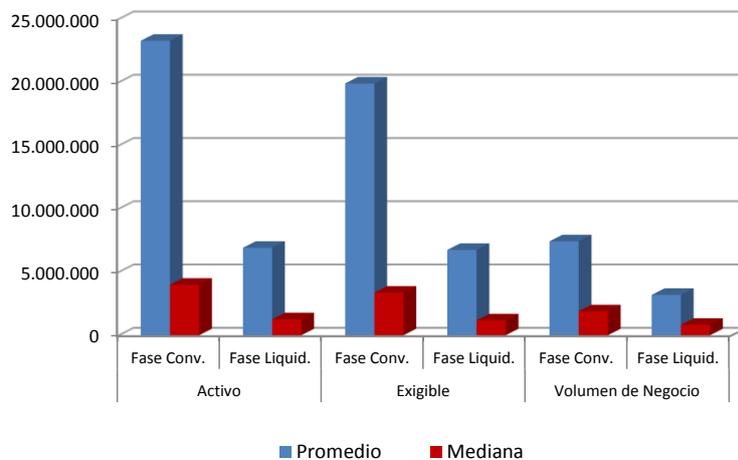
Por su lado, en 2014 la diferencia entre medianas de activo ha sido de 2,7 millones (2,2 en el pasivo), mientras que en 2012 y 2013 fue de 3,2 y 1,8 millones (3,0 y 1,3 millones en el pasivo).

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	23.280.183	19.903.051	7.424.917	32
Mediana	3.996.785	3.369.022	1.893.193	15
Observaciones	303	299	259	272
Inicio de fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.914.115	6.747.211	3.189.754	37
Mediana	1.266.640	1.179.888	827.684	9
Observaciones	3.574	3.573	3.151	3.300

Nota: Estados contables según PGC 2007

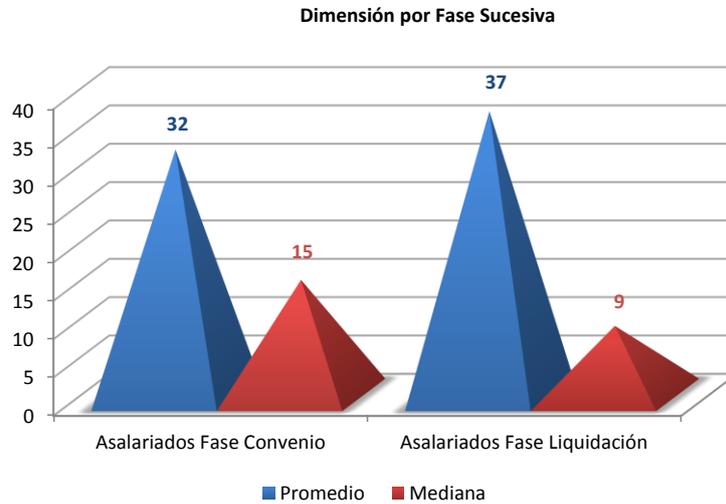
Las diferencias en el volumen de negocio, si bien menores, también merecen atención: el promedio del grupo de fases de convenio es superior al de las liquidaciones en 4,2 millones de Euros (1,1 millones si se considera la mediana).⁸

Dimensión por Tipo de Fase Sucesiva



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

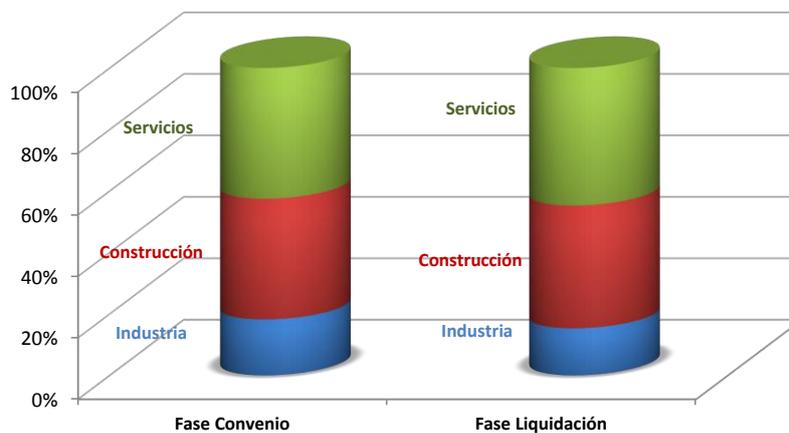
Añádase a lo anterior que, por cada asalariado contratado por las concursadas que abrieron la fase de liquidación, las que iniciaron la fase de convenio contrataron típicamente 1,67 asalariados (comparación de medianas). Sin embargo, contrariamente a lo registrado en los ejercicios anteriores (período 2006-2013), la liquidación en 2014 de algunas empresas con grandes plantillas laborales hace que el signo de la relación de promedios sea contrario (con 1,16 asalariados en el grupo de liquidaciones por cada uno en el grupo de convenios).



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	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	62	134	145	341
Porcentaje	18,18	39,30	42,52	100,00
Inicio de fase de liquidación				
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	637	1665	1864	4166
Porcentaje	15,29	39,97	44,74	100,00

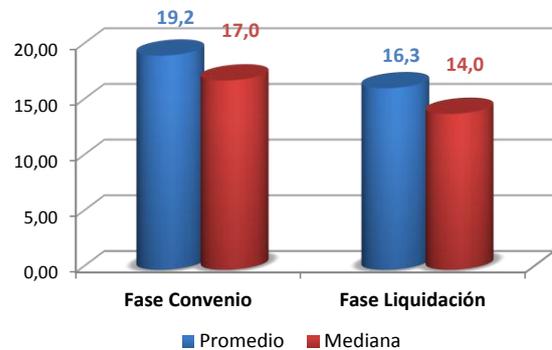
Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 2009



Los resultados indican que en 2014 las diferencias en la composición de sectores no son significativas.⁹

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	19,2
Mediana	17
Observaciones	337
Inicio de fase de liquidación	
Promedio	16,3
Mediana	14
Observaciones	4.153



Los datos indican que las concursadas que iniciaron la fase de convenio en 2014 son significativamente más antiguas que las que se liquidaron durante ese ejercicio, en línea de lo observado en anteriores Anuarios (del 2006 al 2013).¹⁰ Muy probablemente la experiencia en el mercado constituye un valioso activo intangible que aumenta las posibilidades de evitar la liquidación directa de las sociedades con mayor edad.

Hasta ahora el análisis sugiere que las fases de convenio y de liquidación iniciadas en 2014 se diferencian en el tamaño (activos, pasivos y volumen de negocio) y en la edad. Desde la perspectiva de reasignación de recursos 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.

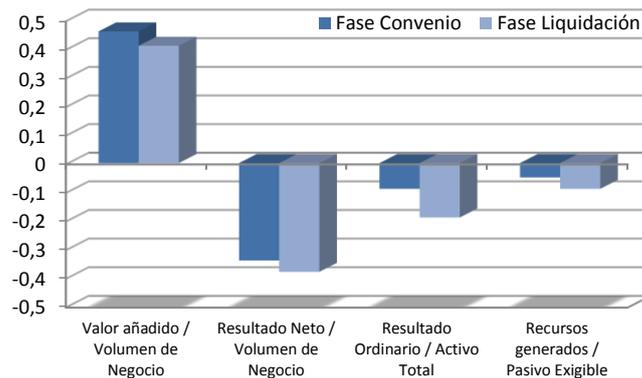
Viabilidad basada en la actividad, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado de Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,46	-0,34	-0,09	-0,05
Mediana	0,46	-0,08	-0,02	0,00
Observaciones	239	254	299	294
Inicio de fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado de Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,41	-0,38	-0,19	-0,09
Mediana	0,45	-0,11	-0,04	-0,02
Observaciones	2.915	3.111	3.520	3.419

Nota: Estados contables según PGC 2007

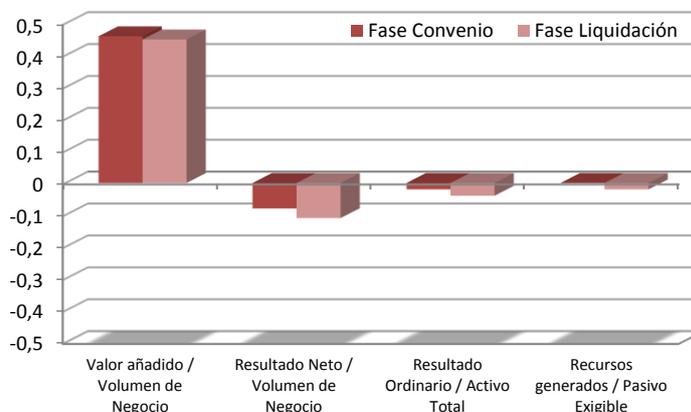
^{9, 10} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

En general los valores del grupo de fases de convenio suelen ser mejores (o menos malos) que los de las liquidaciones: así es si nos fijamos en las medianas calculadas para el resultado neto sobre volumen de negocio (-0,08 frente a -0,11), para el resultado de explotación sobre el activo total (-0,02 frente a -0,04) y recursos generados sobre pasivo exigible (0,00 frente a -0,02). En cuanto a los promedios, destaca la cifra claramente superior en el grupo que inicia la fase de convenio de la ratio que relaciona el resultado de explotación con el activo total. Se trata de una diferencia estadísticamente significativa. No lo es, sin embargo, la diferencia de promedios de la ratio de recursos generados, lo que contrasta con lo obtenido en anteriores ejercicios (del 2006 al 2013, con la excepción de 2010).¹¹

**Viabilidad basada en la Actividad por Fases Sucesivas
Comparación de Promedios**



**Viabilidad basada en la Actividad por Fases Sucesivas
Comparación de Medianas**



En efecto, los estadísticos descriptivos de las sociedades que inician fase sucesiva en 2014 indican la existencia de diferencias de viabilidad (especialmente en la ratio del resultado de explotación u ordinario y activo total), pudiéndose de esta forma sostener que la fase común del sistema concursal está desplegando una de sus funciones económicamente más relevantes, cual es discriminar a los concursados de acuerdo con la viabilidad de sus actividades.

Así como en las ediciones del anuario correspondientes a los años 2006, 2007 y 2010 atribuimos la no existencia de diferencias a que el sistema concursal tiende a priorizar las opciones de continuidad (admitiendo

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

entre las concursadas que inician la fase de convenio a empresas que en realidad deberían liquidarse en primera instancia), los Anuarios 2008, 2009, 2011, 2012, 2013 y 2014 apuntan a la existencia práctica de un mecanismo de filtro.

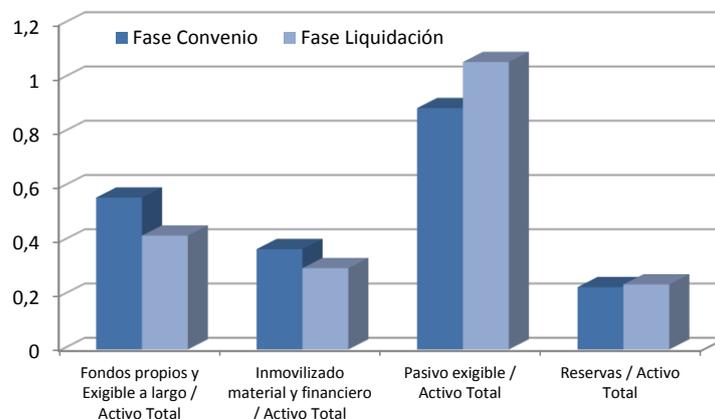
Pasemos seguidamente a examinar si existen disparidades en la vertiente patrimonial de la empresa. Veamos en las siguientes tablas los estadísticos de las variables que captan la solvencia patrimonial.

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	0,56	0,37	0,89	0,23
Mediana	0,59	0,31	0,83	0,15
Observaciones	262	272	267	272
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	0,42	0,3	1,06	0,24
Mediana	0,48	0,21	0,91	0,14
Observaciones	2.712	3.002	2.927	3.002

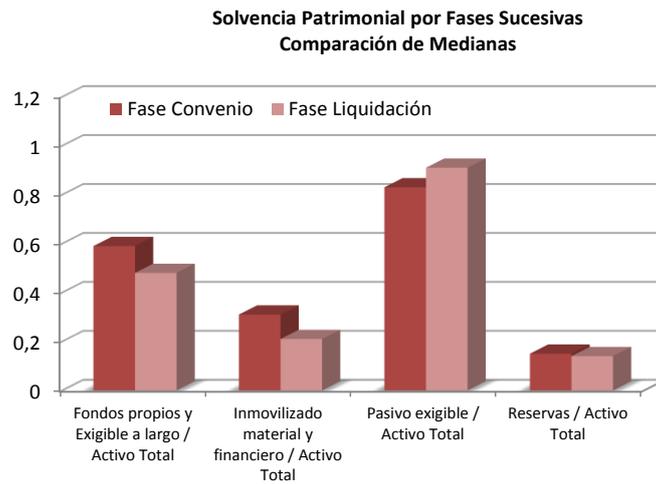
Nota: Estados contables según PGC 2007

Al igual que lo observado con las ratios de viabilidad (incluso con mayor claridad aún), también se observan diferencias entre ambos grupos, puesto que los promedios son significativamente distintos en tres de las cuatro ratios analizadas. Así, advertimos que el apalancamiento es muy inferior en las sociedades que inician la fase de convenio (0,89 frente a 1,06).¹² Estas empresas gozan además de una mayor estabilidad de la financiación (fondos propios más exigible a largo sobre el total del activo, 0,56 frente a 0,42) y reflejan una distinta composición de activos, con un mayor peso del activo inmovilizado material y financiero (0,37 frente a 0,30).

Solvencia Patrimonial por Fases Sucesivas
Comparación de Promedios



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



En definitiva, en 2014 observamos que las empresas del grupo de fases de convenio entran en el concurso con mejor viabilidad y solvencia, indicando que una mejor situación patrimonial pre-concursal facilita el camino a la reestructuración de los pasivos en sede concursal.

2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

En el anterior apartado hemos observado que entre las concursadas que en 2014 inician una fase de convenio y las que derivan a la liquidación hay diferencias significativas en el tamaño (activos, pasivo exigible y volumen de negocio), en la edad, en la viabilidad de las actividades (resultado de explotación sobre activo), en la financiación (fondos a largo plazo y nivel de apalancamiento) y en la composición de activos. No obstante, el inicio de una fase de convenio no implica su posterior culminación. Es decir, dentro de las que inician la fase de convenio pueden encontrarse concursadas que son similares a las que inician la liquidación, grupo al que no tardarán en integrarse. Completamos el capítulo, por tanto, tratando de identificar las características de las concursadas que finalmente 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.

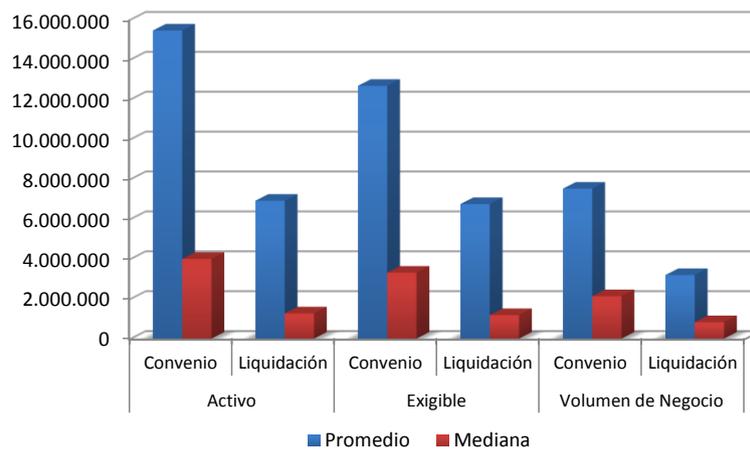
Anteriormente hemos visto que las sociedades que inician la fase de convenio tienen mayor dimensión que las que se liquidan en primera instancia. En la tabla y gráfico siguientes se aprecia que los convenios aprobados también reflejan valores superiores en las dos medidas patrimoniales de dimensión (activo y pasivo), así como en el volumen de negocio.

Las medianas del patrimonio de las empresas que logran un convenio en 2014 superan 3,16 y 2,80 veces las de las que se liquidan (activos y pasivos respectivamente), siendo la relación de 2,57 veces en el volumen de negocio. En cuanto a los promedios, los activos y pasivos del grupo de convenios son unas 2,23 y 1,88 veces mayores a los de las liquidaciones y el volumen de negocio es 2,36 veces superior. En general, la dimensión vuelve a constituir un factor muy importante para explicar las posibilidades de alcanzar un convenio, resultado consistente con los datos previos del período 2006 - 2013.

Dimensión de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2014				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	15.446.887	12.673.315	7.519.930	37
Mediana	3.996.785	3.309.219	2.130.881	17
Observaciones	425	426	395	405
Inicio de fase de liquidación en 2014				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	6.914.115	6.747.211	3.189.754	37
Mediana	1.266.640	1.179.888	827.684	9
Observaciones	3.574	3.573	3.151	3.300

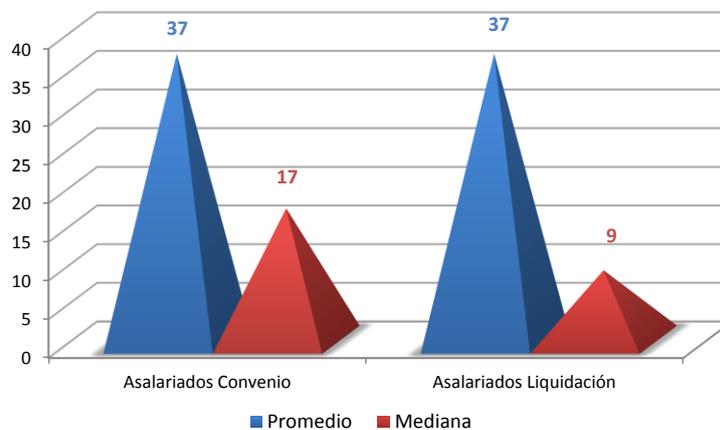
Nota: Estados contables según PGC 2007

Dimensión por Opción Asignativa



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

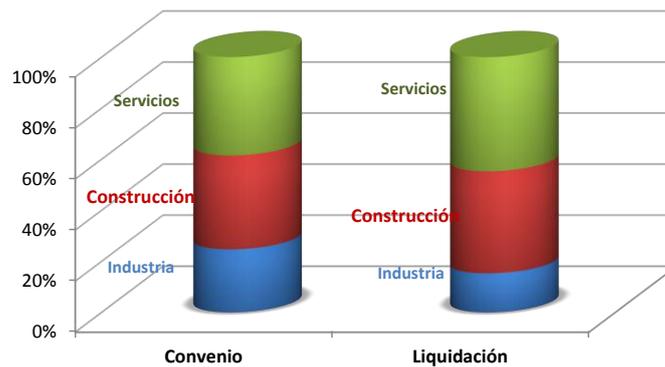
Dimensión por Opción Asignativa



En relación con el número de asalariados, en 2014 se da la coincidencia de promedios en ambos grupos, si bien la mediana en los convenios es claramente superior (8 trabajadores más). Cabe recordar que estas cifras corresponden a los períodos pre-concursales y que normalmente los concursos vienen acompañados de reestructuraciones de plantilla. Es decir, la diferencia de medianas sugiere que las sociedades que alcanzan convenio tienen generalmente plantillas mayores en etapas pre-concursales, pero desconocemos cuántos trabajadores perderán su empleo como parte del plan de viabilidad propuesto.

La siguiente tabla indica que, a diferencia de lo que sucedía en la anterior sección, la distribución por sectores en el grupo de convenios es significativamente distinta a la exhibida por las liquidaciones, presentando estas últimas una mayor proporción de empresas de servicios.

Sector de la concursada, según Opción Asignativa								
	Convenio aprobado en 2014				Inicio de fase de liquidación en 2014			
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	114	170	178	462	637	1.665	1.864	4.166
Porcentaje	24,68	36,80	38,53	100,00	15,29	39,97	44,74	100,00



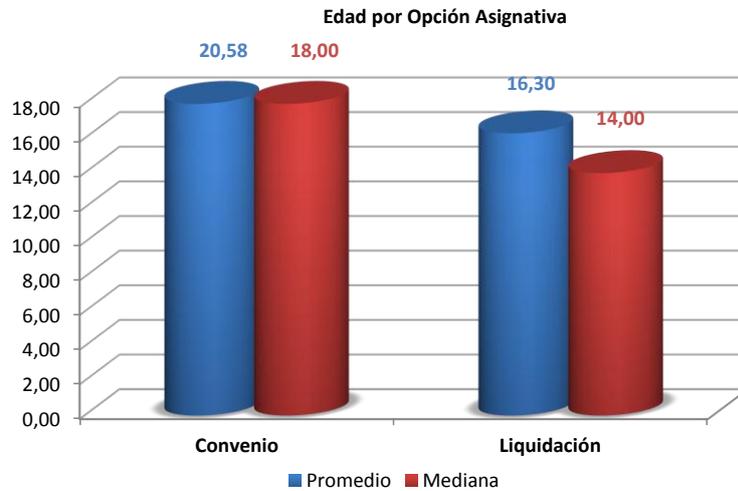
Al igual que en 2012 y 2013, pertenecer a la industria se asocia significativamente a una mayor probabilidad de alcanzar un convenio.¹³

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

Edad de la concursada, según Opción Asignativa		
	Convenio Aprobado en 2014	Inicio de Fase de Liquidación en 2014
Promedio	20,58	16,30
Mediana	18,00	14,00
Observaciones	459	4.153

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

De forma análoga a lo observado al comparar las fases sucesivas iniciadas, observamos que entre las concursadas que alcanzan convenio en 2014 se encuentran empresas con una edad significativamente mayor (4,28 años más si se considera el promedio, siendo 4 años la diferencia de las medianas).¹⁴



El gráfico refleja con claridad 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, 2012 y 2013, una tendencia que el ejercicio 2014 no hace sino confirmar.

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

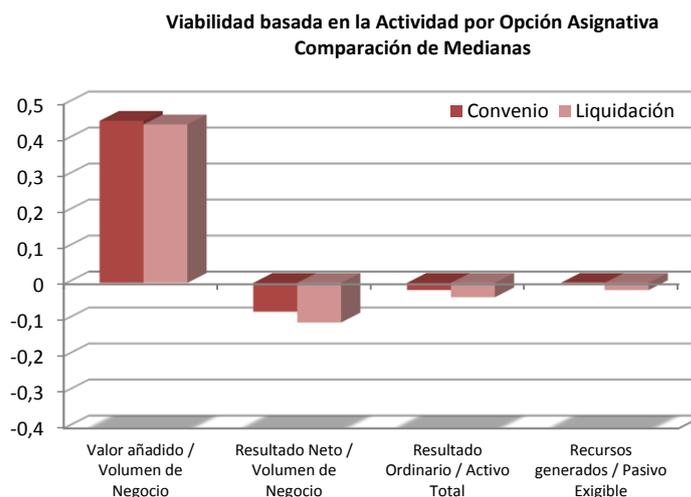
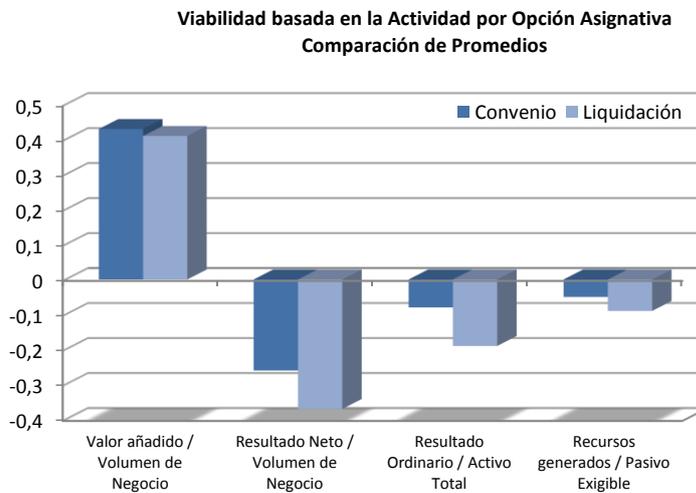
Viabilidad basada en la Actividad, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2014				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,43	-0,26	-0,08	-0,05
Mediana	0,45	-0,08	-0,02	0,00
Observaciones	357	378	417	417
Inicio de fase de liquidación en 2014				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,41	-0,37	-0,19	-0,09
Mediana	0,44	-0,11	-0,04	-0,02
Observaciones	2.719	2.895	3.419	3.419

Nota: Estados contables según PGC 2007

A excepción de la ratio de valor añadido (que refleja cifras similares), las medianas de las variables indican un mejor estado financiero del grupo de convenios. A su vez, al igual que lo observado en la anterior sección con respecto a las concursadas que entran en fase de convenio, vemos que aquellas que alcanzaron convenio en 2014 arrojaron unos resultados de explotación superiores a las que iniciaron la liquidación, siendo la diferencia

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

significativa incluso si se corrige por tamaño, sector y edad. Estas empresas también generaron más recursos, un resultado que también se dio en 2012 y 2013.¹⁵ Se añade asimismo que el promedio del margen neto (resultado neto sobre volumen de negocio) es significativamente peor en el grupo de liquidaciones (al igual que sucedió en 2013).



La superior capacidad de generación de recursos registrada en 2014 para el grupo de convenios también se observó en ejercicios anteriores: en 2008, 2009, 2011, 2012 y en 2013. La reiteración de este resultado en el tiempo tiene el interés de apuntar a un rasgo estructural que se relaciona con las propiedades de filtro del concurso: las características financieras preconcursales condicionan los resultados del procedimiento.¹⁶ Debe advertirse, no obstante, que lo que se está determinando (o filtrando) es la continuidad del deudor concursado en el proyecto empresarial, no la continuidad de la actividad productiva. Todo lo que puede decirse es que la continuidad del deudor está asociada a la capacidad para satisfacer la deuda medida a partir de los recursos generados. Sin embargo, no pueden extraerse conclusiones directas en términos de eficiencia asignativa: los recursos generados se miden en relación con el pasivo, y no al valor de liquidación (que desconocemos). Es decir, en el concurso, además de decidirse si el deudor continúa vinculado a los activos productivos, también se resuelve si estos activos continúan como unidad productiva (con o sin continuidad del deudor), aspecto cuya valoración requeriría una estimación del valor conjunto y separado de los activos.

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

Puesto que lo que se relaciona es una magnitud flujo con otra de balance (o de *stock*), nuestro análisis no sólo pone de manifiesto que la generación de recursos es importante, sino que el nivel de deuda también lo es. Así, habrá sociedades cuya unidad productiva debe ser conservada que no alcanzan el convenio por entrar en el concurso excesivamente apalancadas. De esta forma los límites legales normalmente aplicables al contenido del convenio (espera de cinco años y quita del cincuenta por ciento) estarían contribuyendo a precipitar a la liquidación a sociedades cuyos activos tienen mayor valor conjunto que por separado.¹⁷ Dicho de otra forma, en aquellos casos en que lo eficiente sea preservar la integridad del activo, la continuidad del deudor en el proyecto empresarial dependerá del nivel de apalancamiento: por debajo de ciertos niveles de deuda podrá proponer un convenio con posibilidades de ser aprobado; por encima de esos niveles, se habrá que ofrecer la unidad productiva a los posibles interesados.

Bajo ciertas circunstancias puede darse el problema de que quien más valore estos recursos sea precisamente el deudor, por disponer de activos personales y conocimientos (por ejemplo, experiencia y *knowhow* específicos) complementarios a los que integran la unidad productiva. Los límites legales impuestos al contenido del convenio impedirían al concursado excesivamente apalancado permanecer vinculado (al menos como administrador) a la unidad productiva, lo que *ex ante* debería tener el efecto de desincentivar a incurrir en una deuda excesiva.¹⁸

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

Solvencia Patrimonial, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2014				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,53	0,35	0,82	0,23
Mediana	0,55	0,3	0,8	0,17
Observaciones	377	393	389	393
Inicio de fase de liquidación en 2014				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,42	0,3	1,07	0,26
Mediana	0,48	0,21	0,91	0,14
Observaciones	2.712	3.003	2.928	3.003

Nota: Estados contables según PGC 2007

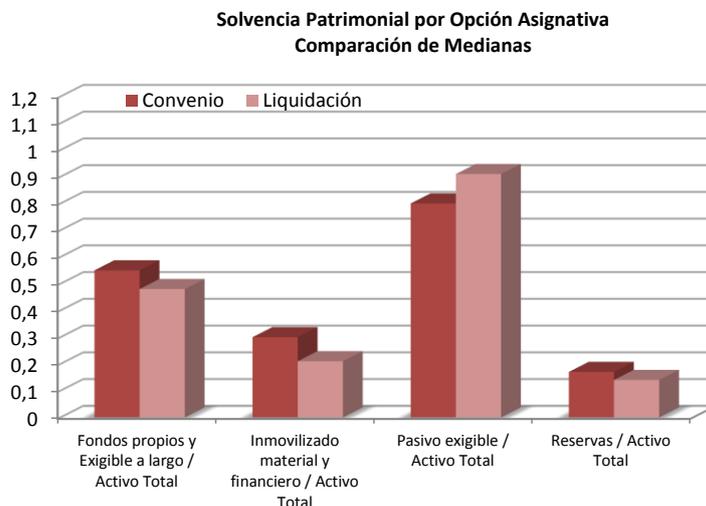
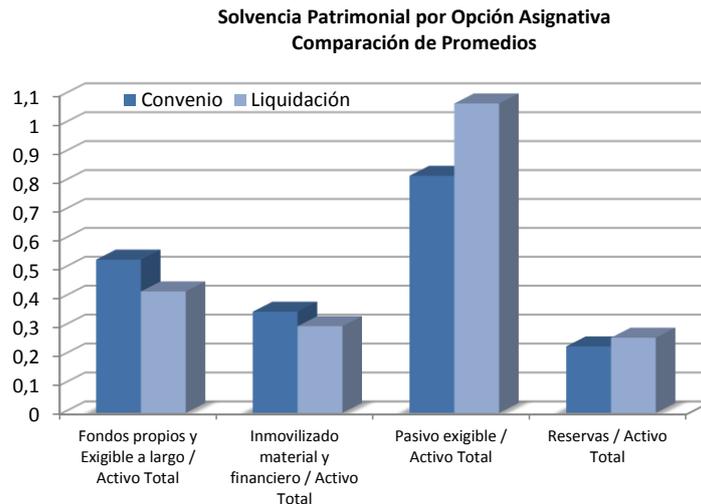
¹⁷ Nótese en este sentido que el Real Decreto - ley 11/2014, de 5 de septiembre, *de medidas urgentes en materia concursal* (cuyas disposiciones fueron convalidadas posteriormente - en su mayoría - por la Ley 9/2015, de 25 de mayo, *de medidas urgentes en materia concursal*, en vigor el 27 mayo 2015) abrió la posibilidad de relajar dichos límites (hasta una espera de 10 años), siempre que concurra el acuerdo de una mayoría reforzada de créditos ordinarios (un 65%).

¹⁸ En cualquier caso, si interpretásemos el valor de los activos reflejado en el balance como lo que se podría obtener en el supuesto de liquidación, y creamos una nueva variable relacionando los recursos generados con el valor de los activos, vemos que las diferencias entre los grupos de convenio y liquidación también son estadísticamente significativas: continúan las concursadas con mayor flujo de recursos en relación al valor de sus activos. No reportamos este resultado en la parte estadística de la metodología.

La tabla indica que el grupo de convenios firmados en 2014 presenta un menor apalancamiento que las liquidaciones, siendo la diferencia de promedios estadísticamente significativa, lo que no ha de extrañarnos, pues ya se obtuvo ese resultado en los Anuarios 2008, 2009, 2010, 2012 y 2013. Recordemos también que el contraste de promedios de esta ratio en la comparación con el grupo de fases de convenio (sección 2.2) también se reveló estadísticamente significativa.

Los datos sugieren asimismo que las empresas que alcanzan un convenio en 2014 tienen un mayor nivel de financiación básica y una mayor proporción de inmovilizado material y financiero, siendo la diferencia significativa incluso tras corregir por las características básicas de la concursada (tamaño, sector y edad).¹⁹

Veamos seguidamente la representación gráfica de estos resultados.



Centrándonos en las medianas, advertimos que el grupo de convenios dispone de mayores niveles de financiación propia y exigible a largo plazo, a la vez que se observa un menor apalancamiento, mayores niveles de reservas y un mayor peso de activos fijos materiales y financieros. Así, en lo referente a las opciones de reestructuración, los datos de 2014 confirman la importancia de disponer de estructuras de financiación menos apalancadas y más estables (esto es, una mayor proporción de fondos propios y exigible a largo). Como viene sucediendo en anteriores anuarios, unas políticas de financiación más prudentes se revelan como las claves que permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

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

RECAPITULACIÓN

En el ejercicio 2014 el 92,47% de las sociedades que iniciaron la fase sucesiva lo hicieron para liquidarse. Es una cifra muy similar a la observada en el período 2006 – 2013 (es decir, desde que disponemos de registros). Ciertamente, ese año no cambió la naturaleza liquidatoria del concurso, pero sí se confirmó el importante peso de la liquidación directa (esto es, sin intentos previos de convenio) registrado desde 2011. En este sentido, el presente anuario corrobora que los efectos de la *Ley 38/2011, de reforma de la Ley concursal* fueron estructurales, habiéndose mantenido en niveles bajos la proporción de fases de liquidación precedidas por la apertura de una fase de convenio, que ha sido del 6,79%, algo superior al 5,6% de 2013, pero muy reducida si se tiene en cuenta que en 2011 fue del 26,8%, y en 2012 del 18,1% (porcentajes calculados sobre el total de fases de liquidación abiertas en el ejercicio). Se cuentan entre las razones de este cambio estructural el mayor soporte que el nuevo marco legislativo ofrece en materia de anticipación de la fase de liquidación (que se concreta en la posibilidad de iniciar la misma en cualquier momento de la fase común), en la no apertura por defecto de la fase de convenio en la tramitación abreviada, junto con el mayor poder de los órganos concursales sobre la evolución del concurso en los supuestos de cese de la actividad productiva. Por su parte, entre las características que mejor definen a las concursadas que eluden la liquidación se encuentran su mayor capacidad para generar recursos, mejores resultados netos y de explotación, su menor apalancamiento (relación de pasivo exigible sobre activo), así como una mayor estabilidad de la financiación (fondos propios y exigible a largo). Como ya se ha visto en ejercicios anteriores, en 2014 la calidad financiera preconcursal condiciona los resultados del procedimiento, aspecto que viene a acreditar la capacidad de filtro del sistema (en el sentido de separar a las empresas más viables y solventes respecto de las que no lo son). También se confirma que las que inician la fase de convenio, así como las que finalmente logran el acuerdo en 2014 exhiben mayor edad, y que son patrimonialmente más grandes, a la vez que reflejan mayores cifras de negocio. Es decir, se ratifica de nuevo que el tamaño es una condición prácticamente necesaria (no suficiente) para sobrevivir al concurso. A ello se añade que la distribución sectorial de las sociedades que alcanzan convenio presenta una proporción relativamente mayor de empresas industriales.

3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.

Una de las principales finalidades del sistema concursal reside en facilitar la recuperación del crédito. Otro objetivo consiste en ofrecer un marco de negociación que posibilite la continuidad del concursado en la empresa. La compatibilidad de ambos objetivos se da en la solución del concurso mediante el convenio. El convenio tiene como principal efecto la reestructuración del pasivo, en la mayoría de ocasiones por medio de un plan estructurado de pagos, cuyo cumplimiento íntegro está contemplado por la ley como causa de conclusión de concurso. Como se ha expuesto en el anterior capítulo, nuestra muestra de concursos correspondientes a 2014 incluye un total de 470 convenios de deudores con personalidad jurídica. Ahora nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de los mismos cuando se concretan en un plan de pagos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.²⁰

A partir de esas quitas y esperas, valoraremos las expectativas de recuperación del crédito de los acreedores ordinarios. Respecto a los créditos ordinarios, previamente a la entrada en vigor el 7 de septiembre de 2014 del *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal* (cuyas disposiciones fueron convalidadas posteriormente - en su mayoría - por la *Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal*, en vigor el 27 mayo 2015), la ley limitaba 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 aprobara el convenio, pudiendo el juez admitir la superación de estos límites en las propuestas anticipadas de convenio que contemplaran la continuidad de la actividad de la empresa para su cumplimiento.²¹ Para la aprobación del convenio hasta estos límites de quita y espera, antes de la reforma era suficiente con obtener apoyo de acreedores que fueran titulares del 50% del pasivo ordinario. No obstante, la reforma suprimió la liberación de límites de quita y espera en las propuestas anticipadas,²² y para aquellos concursos en tramitación en los que no se hubiere emitido el informe de la administración concursal (y, por supuesto, para los iniciados posteriormente) se abrió la posibilidad de aprobar convenios con quita superior a la mitad del crédito pero con espera no superior a los 10 años, condicionado eso sí a obtener apoyo del 65% del pasivo ordinario. Se mantienen, en cualquier caso, los límites del 50% de quita y 5 años de espera para las mayorías que alcancen entre el 50% y el 65% del pasivo ordinario.

En cualquier caso, lo relevante aquí es que la norma pre RD-Ley 11/2014 se siguió aplicando a los concursos con informe emitido antes de la fecha del 7 de septiembre. Como entre la fecha del informe y la celebración de la junta pueden transcurrir perfectamente entre 3 y 4 meses, se deduce que la gran mayoría de convenios correspondientes al último cuatrimestre de 2014 (y que son análisis del presente capítulo) se rigen bajo la norma previa a la reforma.

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 del carácter voluntario o necesario del concurso, del autor de la propuesta (deudor o acreedor/es) 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,

²⁰ 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.

²¹ Es decir, en que el deudor haya presentado una propuesta anticipada acompañada de un plan de viabilidad cuyo cumplimiento precise de los recursos obtenidos por medio de la continuidad de la actividad productiva y, en su caso, de la posible prestación por terceros de recursos adicionales. 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.

²² Desaparece asimismo la posibilidad de que el juez autorice la superación de los límites cuando la concursada desarrolle una actividad de especial trascendencia para la economía.

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 valor actual del compromiso de pago a los acreedores ordinarios es inferior a la mitad de su valor (menor recuperación).

3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

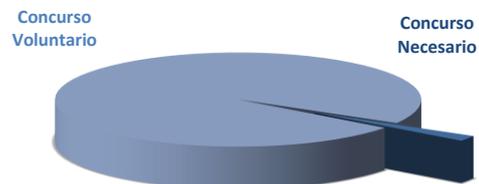
Antes de abordar el contenido financiero de los convenios, merece la pena conocer algunos de los hechos procesales que precedieron a su aprobación. En concreto, identificaremos cuántos de los convenios aprobados corresponden a concursos voluntarios y cuantos a necesarios. Asimismo, analizaremos si el 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.

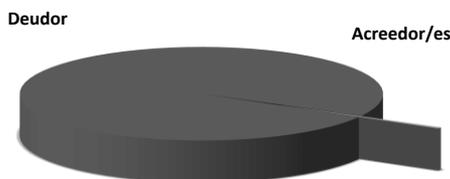
Analizados con detalle los precedentes procesales que acompañan a los convenios de 2014, podemos decir que no hay novedades relevantes respecto de lo observado en el período 2006-2013.

Así, en 2014 se confirma el escasísimo número de convenios correspondiente a concursos necesarios: nueve casos. Es una cifra muy baja, que sitúa al ejercicio 2014 en la línea de lo observado en 2006 (solamente dos casos), en 2007 (ningún caso), en 2008 (cinco), en 2009 (ningún caso), en 2010 (tres), 2011 (siete), 2012 (nueve) y 2013 (ocho). En términos porcentuales, en 2014 los convenios en concurso necesario representaron un 1,91%.²³ Es decir, en la gran mayoría de los convenios la iniciativa de la solicitud del concurso correspondió al deudor.

Convenios por identidad del solicitante del concurso		
Solicitante	Número	Porcentaje
Acreedor/es (concurso necesario)	9	1,91
Deudor (concurso voluntario)	461	98,09
Total	470	100



Se añade a lo anterior que únicamente dos de los convenios registrados en 2014 fuera propuesto por los acreedores, dato que entra en consonancia con lo anotado en ejercicios previos, correspondiendo la cifra máxima al ejercicio que inició la serie, 2006, con cuatro casos.



Convenios por autor de la propuesta		
Tipo de propuesta	Número	Porcentaje
Deudor	434	99,54
Acreedor/es	2	0,46
Total	436	100

*Nota: para 34 casos no disponemos de información sobre el autor de la propuesta.

²³ Tan solo en el ejercicio 2008 se advirtió un pequeño repunte en comparación con el resto de años, con un 7,58%.

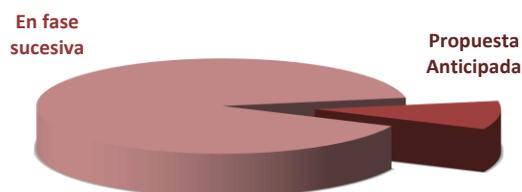
Otra cuestión, seguramente más relevante, es conocer si la propuesta se ha aprobado de forma anticipada (solución aportada por el regulador para reducir los costes del procedimiento) o se ha aprobado en junta de acreedores o tramitación escrita tras apertura de la fase de convenio.²⁴

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. Se establece como plazo para la verificación de las mayorías por el secretario los cinco días siguientes a aquel en que hubiere finalizado el plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores si no se hubieren presentado impugnaciones o, de haberse presentado, dentro de los cinco días siguientes a aquel en que hubiera finalizado el plazo para la revocación de las adhesiones. 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 en el plazo que media desde el plazo de comunicación de créditos hasta la finalización del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores o, en otro caso, la que se presente desde la convocatoria de la junta hasta los 40 días anteriores a la fecha señalada para su celebración. Apuntemos, además, la modificación que la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, introdujo en el plazo para la presentación de propuestas de convenio propuestas por el deudor con su solicitud en el procedimiento abreviado: hasta cinco días después de la notificación del informe del administrador concursal. Sin recibir específicamente tal denominación, se trata de una variante de propuesta anticipada en tramitación abreviada: es decir, en el supuesto de propuesta de convenio incluida en la misma solicitud del concurso, se prevé en el nuevo procedimiento abreviado que las adhesiones al mismo puedan hacerse hasta cinco días después de la fecha de presentación del informe del administrador concursal.²⁵

Convenios por tipo de propuesta (mecanismo de aprobación)		
Tipo de propuesta	Número	Porcentaje
Propuesta anticipada*	42	9,70
En fase sucesiva	391	90,30
Total**	433	100

*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).

**Nota: para 37 casos no disponemos de información sobre el mecanismo de aprobación.



De los convenios registrados en 2014 para los que disponemos información sobre el mecanismo utilizado, 66 se aprobaron anticipadamente (esto es, sin pasar por la fase sucesiva de convenio). Es decir, en el 9,70% de los casos fueron suficientes las adhesiones de los acreedores expresadas por escrito, siendo este porcentaje

²⁴ Cuando el número de acreedores exceda de 300 el juez puede acordar en el auto por el que se ponga fin a la fase común del concurso la tramitación escrita del convenio, estableciéndose un plazo máximo de dos meses contados desde la fecha del auto para la presentación de adhesiones.

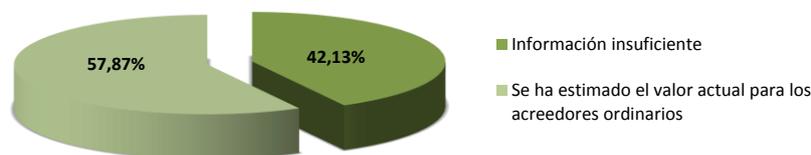
²⁵ Dentro de los tres días siguientes a aquél en que hubiere finalizado el plazo para formular adhesiones, el secretario proclamará el resultado mediante decreto, sin que la norma determine si en caso de no aprobación se excluye o no la posibilidad de que posteriormente pueda mantenerse para su deliberación en la junta una vez que el secretario judicial la convoque para dentro de los 30 días hábiles siguientes.

inferior al 16,4% y al 11,81% registrados en 2013 y 2012 respectivamente.²⁶ En el resto de casos ha sido necesaria la apertura de la fase de convenio.

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 o que no permiten estimar</u> el valor actual del compromiso de pago.	198	42,13
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>	272	57,87
Total	470	100

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



Como se aprecia en la anterior tabla y gráfico, del total de 407 convenios registrados, en 272 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.

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 este apartado calculamos el valor actual de estos pagos expresado como porcentaje de su valor nominal. 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 272 convenios analizados.

²⁶ En los ejercicios anteriores el máximo se registró en 2007, con el 25,35% de convenios anticipados.

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
50,56	44,26	272

*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 cerca del 50,56% del valor del crédito ordinario, caso de cumplirse íntegramente con los pagos pactados. Por tanto, en promedio, el conjunto de los acreedores ordinarios afectados por los convenios aprobados en 2014 perdieron un 49,44% 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 aquella al 44,26%.

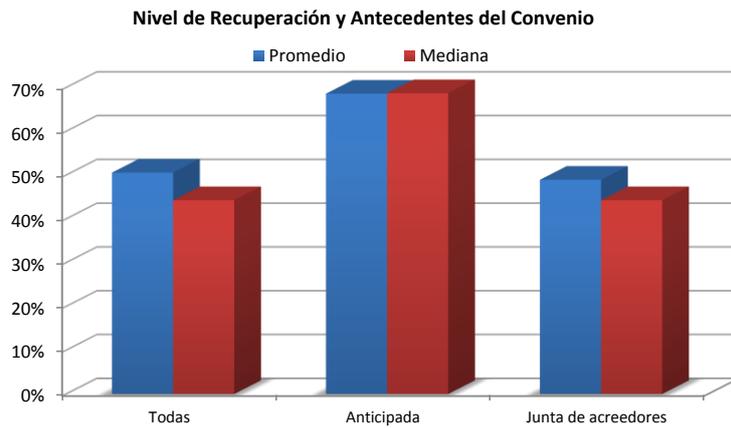
Señalemos que este promedio de 50,56% fue superior al obtenido en 2013 (47,13%), sin acercarse sin embargo al máximo marcando en el ejercicio 2009 (un 56%).

Por su parte, comentar que en 2014 la mediana ha sido muy similar a la registrada en 2011 (44%), 2012 (44,6%) y 2013 (44,29%). La presencia de algunos convenios en que la recuperación del crédito es relativamente alta explica el sesgo hacia valores superiores en la distribución de esta variable, propiedad que ya identificamos en los tres ejercicios previos.

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

	Convenios con planes de pagos actualizables	Mecanismo de aprobación	
		Propuesta Anticipada	Junta de acreedores ⁽²⁾
Promedio	50,56	68,58	48,93
Mediana	44,26	68,70	44,26
Observaciones	272	10	185

Con la única excepción de los ejercicios 2009 y 2013, desde 2006 la experiencia acumulada en convenios anticipados ha venido indicando porcentajes de cobro superiores. En 2014 vemos que las expectativas de recuperación son claramente más elevadas, con un promedio del 68,58% y una mediana del 68,70%. No podemos olvidar, sin embargo, que se trata de un mecanismo relativamente infrecuente.



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 en los convenios de 2014 fue del 50,56%, siendo la mediana un 44,26%. 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 descontado del compromiso de pagos supera el 50% del valor nominal, o es inferior.

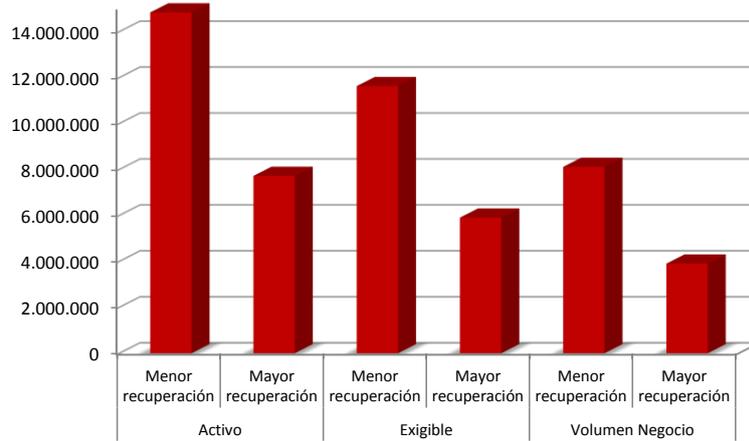
Dimensión de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	14.838.288	11.630.728	8.115.871	31
Mediana	3.039.700	2.498.089	1.606.984	14
Observaciones	159	157	151	155
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.723.521	5.906.345	3.904.390	23
Mediana	2.959.337	2.138.676	2.071.790	11
Observaciones	81	83	76	80

Empezamos comparando el tamaño de las concursadas en función del mayor o menor nivel de recuperación. Los datos de 2014 parecen apuntar a una asociación negativa entre el nivel de pago y el tamaño patrimonial (activo y pasivo) de la concursada.

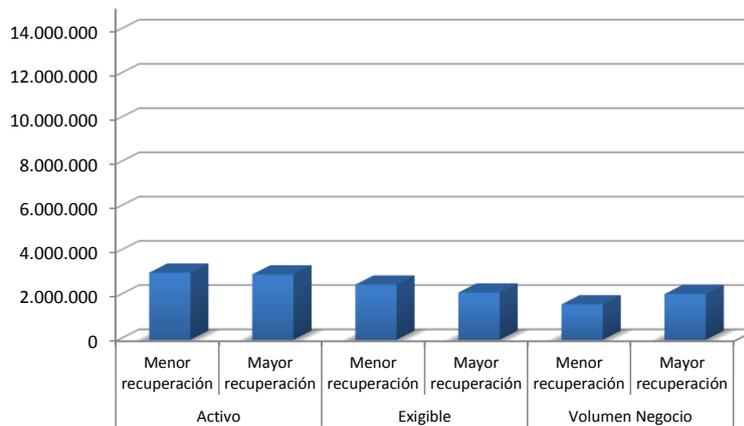
Los promedios del activo y del pasivo en el grupo de mayor cobro son el 52% y el 50,8% de los registrados en el grupo de menor cobro. Si nos guiamos por la mediana las diferencias para el activo son mínimas, si bien la mediana del exigible del grupo de mayor cobro es el 85,6% de la mediana del grupo de menor recuperación. En definitiva, los balances reflejan la presencia de unas pocas sociedades de gran tamaño en el grupo de menor cobro, sin que ello afecte a la distribución de forma suficiente como para que la comparación de promedios sea significativa.²⁷

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

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

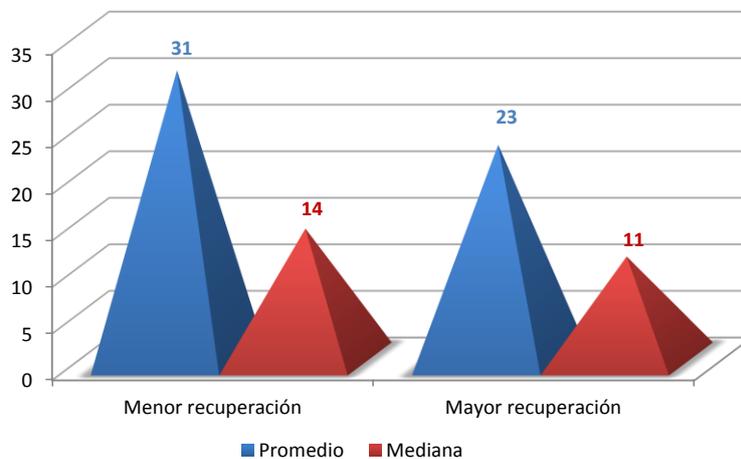


Dimensión de la Concursada (Medianas - €) & Nivel de Recuperación



Por su parte, el grupo de menor recuperación supera en promedio de volumen de negocio al grupo de mayor recuperación, no sucediendo lo mismo con la mediana. Si nos fijamos en la cifra de asalariados, mediana y promedio resultan superiores en el grupo de menor compromiso, sin que la diferencia llegue a ser estadísticamente significativa.

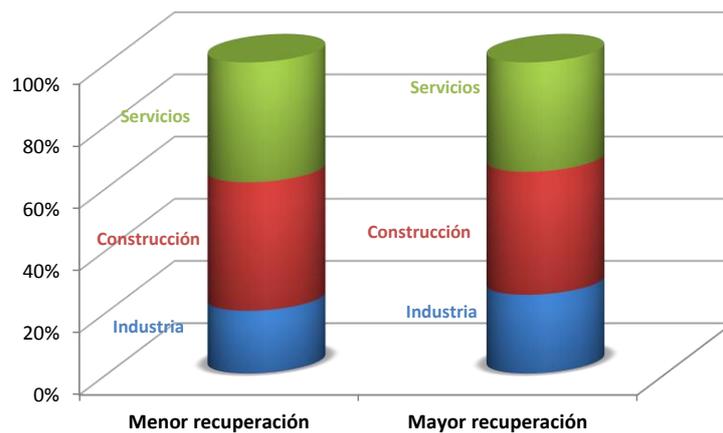
Asalariados por Nivel de Recuperación



Reparemos que, tal como se observó en el Capítulo 2, las empresas con mayor activo y mayor volumen de actividad tienen mayor probabilidad de alcanzar un convenio. En el presente capítulo vemos que en 2014 la dimensión no constituye un indicador estadísticamente relevante en lo relativo a las expectativas de cobro de los acreedores.²⁸

Por otra parte, en la siguiente tabla se analiza la composición sectorial según el nivel de recuperación alcanzado por los convenios de 2014.

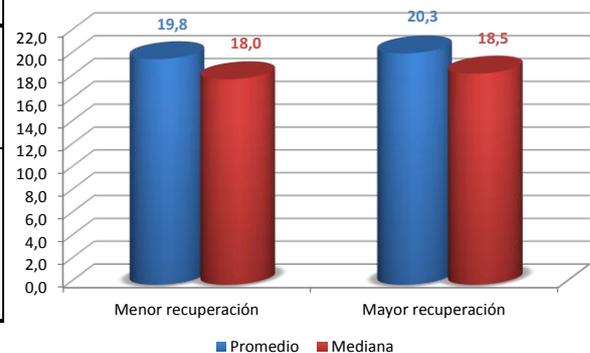
Sector de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	36	74	69	179
Porcentaje	20,11	41,34	38,55	100,00
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	23	36	32	91
Porcentaje	25,27	39,56	35,16	100,00



Si bien las dos distribuciones son similares estadísticamente, en 2014 se advierte una presencia mayor de sociedades industriales entre el conjunto de mayor recuperación (un 5,16% más).²⁹

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	19,8	20,3
Mediana	18,0	18,5
Observaciones	177	92



^{28, 29} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Los datos sugieren que las sociedades concursadas con menor compromiso son marginalmente más jóvenes, con una diferencia de medianas mínima, y una diferencia de promedios no significativa estadísticamente: la edad no permite predecir un mayor o menor cobro de los acreedores ordinarios.

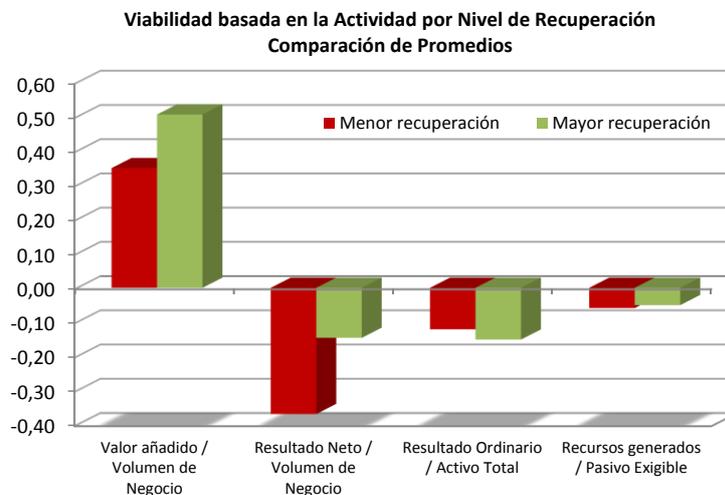
Pasamos ahora a analizar las posibles diferencias de calidad económico-financiera de la empresa, bajo la hipótesis de que el nivel de recuperación de los acreedores ordinarios debería ser mayor en las empresas que reflejan mejores ratios de viabilidad y solvencia.

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

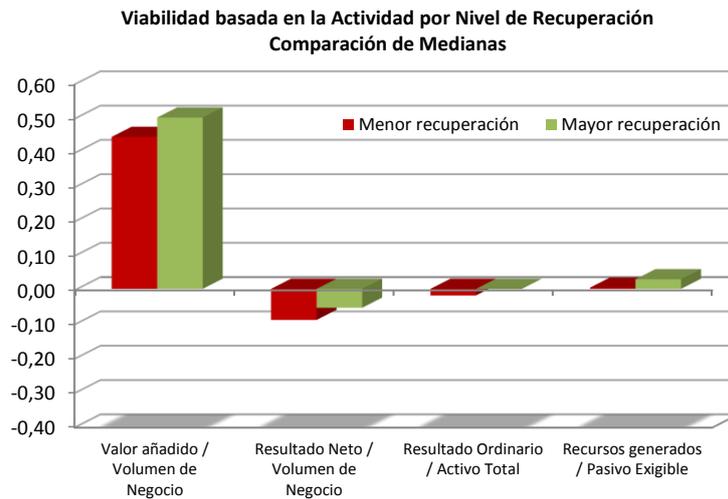
Viabilidad basada en la actividad, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,35	-0,37	-0,12	-0,06
Mediana	0,44	-0,09	-0,02	0,00
Observaciones	131	141	150	150
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	0,51	-0,15	-0,15	-0,05
Mediana	0,50	-0,06	0,00	0,03
Observaciones	68	72	78	78

Nota: Estados contables según PGC 2007

Como en anteriores capítulos, en la primera columna se compara la capacidad para añadir valor. Tanto si nos guiamos por las cifras del promedio como por las de la mediana, advertiremos una relación positiva (si bien no significativa estadísticamente) en relación al compromiso de pago. Con respecto a los ratios de margen neto, de resultado de explotación (u ordinario) y de generación de recursos, los niveles de viabilidad parecen algo mejores en el grupo de mayor compromiso (con la única excepción del promedio del resultado de explotación), sin que las diferencias sean significativas.³⁰



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



Si acaso, el grado de compromiso de los acuerdos alcanzados en 2014 presenta una asociación muy débil con los niveles de viabilidad basada en la actividad. Lo cierto es que en el ejercicio 2012, así como en el período 2006-2009 no se observó relación alguna entre estas variables. En los ejercicios 2010 y 2011, en cambio, las ratios de viabilidad sí fueron significativamente mejores en el grupo con mayor compromiso de pago. En cualquier caso, el cumplimiento de los compromisos dependerá del acierto en las soluciones propuestas por el plan de viabilidad.

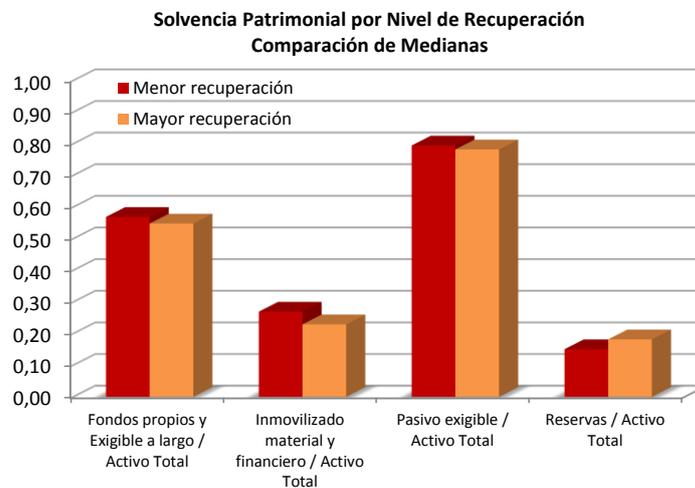
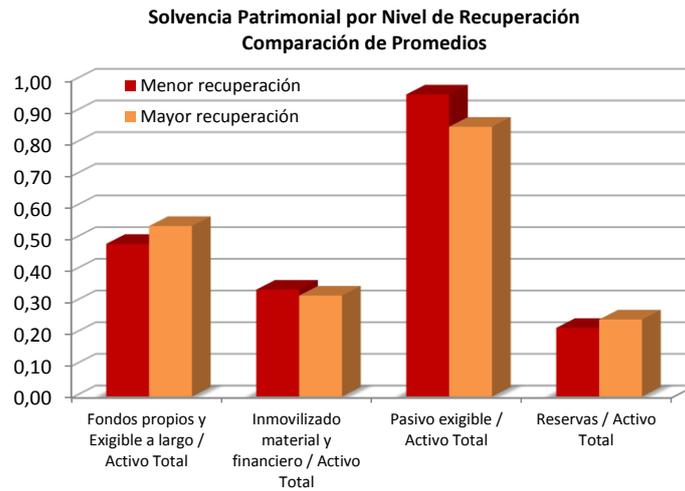
Pasemos ahora a contrastar las posibles diferencias en la solvencia patrimonial entre ambos grupos.

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	0,48	0,34	0,95	0,22
Mediana	0,57	0,27	0,79	0,15
Observaciones	146	156	151	146
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	0,54	0,32	0,85	0,24
Mediana	0,55	0,23	0,78	0,18
Observaciones	75	77	76	74

Nota: Estados contables según PGC 2007

Observamos que en 2014 el apalancamiento así como el nivel de las reservas presentan mejor perfil en el grupo de mayor recuperación. Con todo, en ningún caso las diferencias de promedios de estas ratios han sido significativamente distintas.³¹

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



También se advierte que las sociedades que asumen mayores niveles de compromiso disponen de una menor proporción de activos inmovilizados materiales y financieros, sin que la diferencia sea estadísticamente significativa.³² Se puede afirmar por tanto que, al igual que lo observado con respecto a las ratios de viabilidad, no se aprecian diferencias patrimoniales relevantes entre ambos grupos.

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

RECAPITULACIÓN

Desde la perspectiva del conocimiento de cómo funciona el sistema concursal resulta de gran interés analizar los precedentes y el contenido de los convenios: por una parte, porque nos permite calcular las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios (contingentes al cumplimiento del pacto); y por otra, porque el convenio es el instrumento contractual que permite la continuidad del concursado en el proyecto empresarial. En el presente capítulo hemos visto que prácticamente todas las opciones de reestructuración se vinculan a la iniciativa del deudor. Así, de los 470 convenios registrados en este Anuario 2014, solamente nueve correspondieron a concursos necesarios, lo que representa un 1,91% sobre el total. Asimismo, con dos únicas excepciones, la iniciativa en la propuesta de los convenios aprobados ha provenido siempre del lado del deudor. Es decir, la continuidad de la empresa siempre se ha venido impulsada por el lado del deudor. Por su parte, en 2014 las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios analizados se cifraron en una mediana del 44,26% y en un promedio del 50,56% del valor nominal de los créditos, siendo el porcentaje significativamente mayor cuando se aprobó de forma anticipada. Tomando como referencia los registros de que disponemos (período 2006-2014), advertimos que la asociación entre niveles de cobro y anticipación de la propuesta ha sido positiva en todos los ejercicios menos en 2009 y en 2013. Por otra parte, en 2014 se advierte una relación negativa entre el nivel de compromiso del deudor y la dimensión de la concursada (especialmente en lo relativo a las cifras patrimoniales), sin que las diferencias de promedios hayan resultado significativas. Tampoco se han registrado diferencias significativas en la viabilidad o la solvencia, si bien las medianas de las reservas en el grupo de mayor cobro han sido superiores lo que, acompañado de un apalancamiento algo menor, sugiere la presencia de sociedades generalmente más solventes en ese grupo.

4. El Control de la Empresa Concursada.

Anteriormente se interpretaron sucesos como la apertura de la fase sucesiva (capítulo 2) o la firma de un convenio (capítulo 3), aportando las perspectivas de reasignación de recursos y distributiva. En este analizaremos un aspecto que puede influir sobre la evolución del concurso: el control de los recursos a lo largo del procedimiento.

El estado de insolvencia se caracteriza por el conflicto entre el deudor y los acreedores, así como entre los acreedores con diversos grados de privilegio. Se enfrentan al riesgo de que el valor de los bienes y derechos disponibles en etapa concursal sea inferior a la cuantía de los fondos invertidos en las etapas pre-concursales, siendo del interés de los diversos agentes afectados evitar que una incorrecta administración de los recursos reduzca tal valor. 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 pre-concursales causen daño al patrimonio durante el concurso (esto es, destruyan valor empresarial). Y por su parte, los administradores pre-concursales 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.

Tal diversidad de criterios explica que la legislación regule el control de los recursos durante el concurso, concretamente si debe producirse la *intervención* o la *suspensión* de las facultades de administración del deudor.

En caso de intervención, los administradores originales seguirán decidiendo sobre el patrimonio empresarial; sin embargo, su autonomía de decisión será limitada, dado que actuarán bajo la supervisión de la administración concursal. En caso de suspensión, en cambio, perderán la autonomía de decisión (temporalmente, a menos que de inicio la fase de liquidación), trasladándose el control al profesional asignado por el juez para ejercer las funciones de administración concursal.

La apertura de la fase de liquidación comporta automáticamente la suspensión de facultades de administración. Sin embargo, la suspensión acordada al inicio del concurso o en fase común no ha de interpretarse como un paso inevitable dirigido a la liquidación, ni tampoco como un castigo al deudor.

La suspensión de facultades de administración puede decidirse en sentido preventivo, cuando existan indicios fundados de que la continuidad de los administradores originales podría destruir valor empresarial. Los propietarios pre-concursales tienen derechos residuales sobre el valor de la empresa (es decir, mínima prioridad en el reparto del patrimonio insolvente), y por tanto escasas posibilidades de percibir parte de ese valor tras la liquidación. Bajo esas circunstancias, la sustitución como administradores 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 puede decidir la sustitución al objeto de que la administración concursal vaya avanzando, un tiempo antes de iniciar la fase sucesiva, en la preparación de las operaciones de liquidación. Con todo, tras la entrada en vigor el 1 de enero de 2012 de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, es muy probable que ambos sucesos (apertura de la fase de liquidación y suspensión de facultades) se produzcan simultáneamente, dadas las facilidades que el actual marco normativo provee en materia de anticipación de la fase de liquidación cuando así lo soliciten el deudor (cuyo auto habrá de dictar el juez dentro de los diez días siguientes) o el administrador concursal (solamente bajo el supuesto de cese de actividad, en un trámite que incluye el traslado de la solicitud al deudor por plazo de tres días, y la posterior resolución judicial dentro de los cinco días siguientes).

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 ha previsto el legislador, esta asignación tiene carácter contingente. En principio, si el deudor solicita el inicio del concurso (es decir, es voluntario), éste conservará la administración del patrimonio de la empresa, actuando la administración concursal como supervisora de la gestión (intervención). En cambio, si el concurso lo solicita algún acreedor (concurso necesario), se producirá la suspensión de la administración y disposición del patrimonio por el concursado, haciéndose cargo de la misma la administración concursal.

Sin embargo, sea cual sea la naturaleza del procedimiento (voluntario o necesario), las facultades patrimoniales del deudor pueden modificarse por decisión del juez. En el siguiente cuadro se identifican las contingencias que influyen en el control en los supuestos distintos a la apertura de la fase de liquidación.

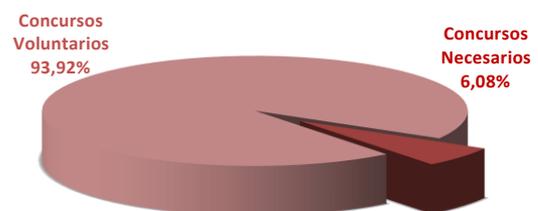
Evolución del Control de la Empresa Concursada	
Contingencia	Efectos
1. Concurso solicitado por el deudor (concurso voluntario)	El deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de la administración concursal, 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 la administración concursal.
3. Valoración del juez	No obstante, con la declaración del concurso podrá el juez acordar la suspensión en caso de concurso voluntario o la mera intervención cuando se trate de concurso necesario.
4. Solicitud de la Administración concursal	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

Por su parte, 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 suficientemente estudiada en el segundo capítulo desde la perspectiva de asignación de recursos.

El primer propósito de este apartado consiste en examinar las disposiciones judiciales relativas al control en los concursos iniciados en el año 2014. Previamente, por tener relevancia directa en este asunto, 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	330	6,08
Concursos Voluntarios	5.095	93,92
Total	5.425	100,00

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



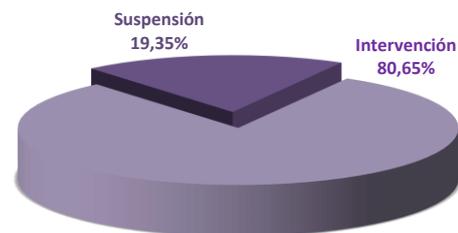
El 93,92% de los concursos fue instado por el deudor, cifra cercana (pero por debajo) al 95,68% registrado en 2013, y también similar a la observada año tras año desde 2008 (como así atestiguan los Anuarios 2008, 2009,

2010, 2011, y 2012, para los que se obtuvo el 93,3%, 95,44%, 95,04%, 94,96% y 94,04% respectivamente). La percepción de los acreedores acerca de los beneficios de instar al concurso apenas ha cambiado en estos años. Ello contrasta con lo observado los años 2006 y 2007, en que el porcentaje de concursos voluntarios fue relativamente inferior (90,2% y el 88,59% respectivamente), lo que invita a pensar que, pasados los primeros años tras la gran reforma de 2004, la desconfianza en el concurso como vía para la satisfacción del crédito tardó poco en producirse. Las razones pueden ser muy diversas. La expectativa de verse inmersos en un proceso percibido como costoso y lento, siendo que el transcurso del tiempo daña especialmente a los intereses de los acreedores, podría inhibirles de llevar la iniciativa del concurso.

Juntamente al anterior factor hay que considerar otro, de carácter legal (y cuyo fundamento se encuentra en el RD Ley 3/2009, y en las normas que posteriormente modificaron el art. 5 bis de la LC), que limita el margen de acción de los acreedores al impedir, bajo ciertas condiciones, que 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, o para alcanzar un acuerdo de refinanciación o extrajudicial de pagos. De fracasar tales negociaciones, la ley concede un mes más al deudor para solicitar el concurso, durante el cual también quedan los acreedores privados de la posibilidad de instarlo.

Hecha esta breve referencia a 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 al iniciarse el procedimiento, según se dispone en el auto judicial que declara el concurso.

Distribución de concursos por facultades del deudor al inicio del procedimiento (Suspensión / Intervención)		
	Número	Porcentaje
Suspensión	1.050	19,35
Intervención	4.375	80,65
Total	5.425	100,00

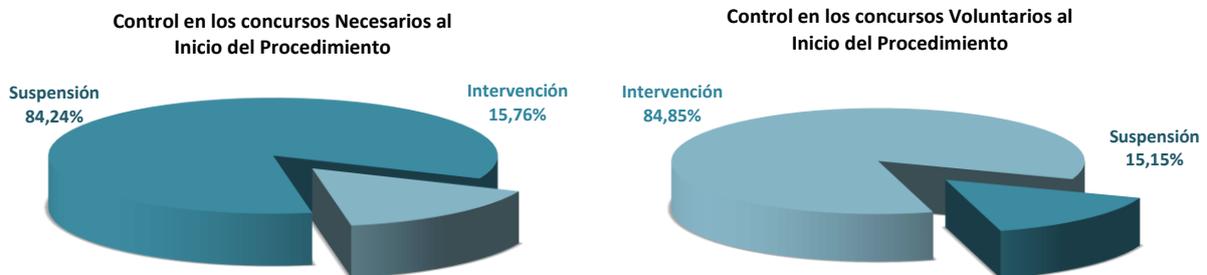


Nota: Suspensión: el deudor pierde las facultades de administración,
Intervención: el deudor mantiene sus facultades de administración

Observamos que el deudor mantiene el control en la mayoría de los concursos iniciados en 2014, si bien en un 19,35% de los casos será sustituido por la administración concursal. Tomando una perspectiva amplia, recordemos que en 2006 y 2007 las suspensiones supusieron respectivamente el 15,58% y el 17,16% de la muestra. La frecuencia de las suspensiones disminuyó en 2008 (9,8%), 2009 (5,78%), 2010 (6,29%) y 2011 (6,32%), para luego regresar a los niveles anteriores (2012, 16,48%; y 2013, 15,92%). En principio, el descenso experimentado entre 2008 y 2011 pudo deberse a una mayor sensibilidad de los jueces a la preferencia de los profesionales administradores concursales por la intervención, por ser ésta menos costosa en tiempo y recursos (del propio profesional) que la suspensión. Entre 2012 y 2014, sin embargo, ya bajo la aplicación de la Ley 38/2011 los motivos podrían ser distintos. En este sentido, el análisis conjunto de las dos tablas anteriores podría darnos algún indicio de las razones de este cambio.

Distribución de concursos por identidad del solicitante y control al inicio del procedimiento				
	Concursos Necesarios		Concursos Voluntarios	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Suspensión	278	84,24	772	15,15
Intervención	52	15,76	4.323	84,85
Total	330	100,00	5.095	100,00

Por una parte, en el 15,76% de los concursos necesarios se decide la intervención, una cifra inferior a la registrada en 2012 (17,2%) y 2013 (21,09%). 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% y el 23% en 2010 y en 2011 respectivamente. Es decir, la decisión parece tomarse según el perfil de la empresa que cae en el concurso por iniciativa de los acreedores.



Más relevante es analizar lo que sucede en los concursos voluntarios (por ser los más numerosos), observándose un 84,85% de intervenciones, porcentaje inferior a los registrados en 2012 y 2013 (87,72% y 86,92% respectivamente), y claramente menor al observado en 2007 y 2006 (alrededor del 92%), así como en 2008 (95%), 2009 (97%), 2010 (97,5%) y 2011 (97,46%). Es decir, al menos respecto a los concursos voluntarios, si bien los jueces continúan confiando en los deudores para la administración de la empresa, en 2014 las suspensiones entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 15,15%.

Parece oportuno referir aquí que el legislador prevé la posibilidad de que el concursado pida la liquidación con la solicitud de concurso voluntario. En 2014, son 740 los concursos voluntarios con sustitución de las facultades de administración que finalizan en liquidación y para los que conocemos la razón que la motiva: de estos, en 732 casos el deudor había solicitado la liquidación al inicio del procedimiento. Es decir, un 98,9%, por encima incluso del 96,7% anotado en 2013. Téngase presente que en 2010 ese porcentaje fue solamente de un 45%, pasando la cifra a ser del 73,7% en 2011.

Por otra parte, como se ha apuntado anteriormente, el juez puede modificar las facultades del deudor en cualquier momento del procedimiento. Para analizar esta decisión, hemos examinado los autos de modificación de facultades correspondientes al año 2014. A partir de estos documentos identificaremos los posibles cambios experimentados en la fase común de los concursos que se encuentran en tramitación durante este año. Nótese que los concursos “en tramitación” durante 2014 incluyen a aquellos que se iniciaron en ese mismo año, así como los iniciados con anterioridad (estableciendo como límite el 1 de enero de 2013, 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 2014. Se plantean pues cuatro posibilidades:

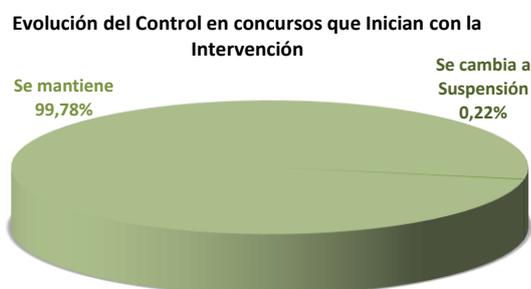
- Primero, que durante el 2014 no se registren cambios en los concursos que se iniciaron con la suspensión de las facultades.
- Segundo, que a lo largo de 2014 registremos cambios hacia la intervención de concursos iniciados con la suspensión de facultades.
- Una tercera posibilidad es que el concurso se inicie con la intervención, pero que en 2014 se acuerde la suspensión de las facultades.
- Finalmente, nos encontraríamos con concursos que inician con la intervención de facultades y que en 2014 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	1.446	100,00
Se cambia a Intervención	0	0,00
Total	1.446	100,00
Concursos que se Inician como Intervención		
	Número	Porcentaje
Se cambia a suspensión	19	0,22
Se mantiene la Intervención	8.542	99,78
Total	8.561	100,00

Los datos indican que, una vez dictada la suspensión al inicio del procedimiento, lo normal es que la administración concursal asuma el control en lo que resta del mismo. Así, en 2014 no hemos registrado ningún auto de modificación de facultades de suspensión a intervención, suceso muy infrecuente en los ejercicios pasados: ningún caso en 2006, 2007 y 2013; un caso en 2008, 2009 y 2010; tres casos en 2011 y 2012.

Por otro lado, entre los concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor, en 2014 el juez procedió a la suspensión en algún momento posterior en 19 casos. Representa un porcentaje muy pequeño, un 0,22% del total de concursos iniciados con la intervención, muy similar al de anuarios precedentes. En general, podemos decir que se trata de un hecho muy infrecuente, y que debe atribuirse a la aportación de nueva información sobre el estado de la concursada por parte de la administración concursal.



Tendremos ocasión de examinar las diferencias 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 si existen diferencias entre las concursadas que durante el año 2014 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, 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: tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia de la concursada.

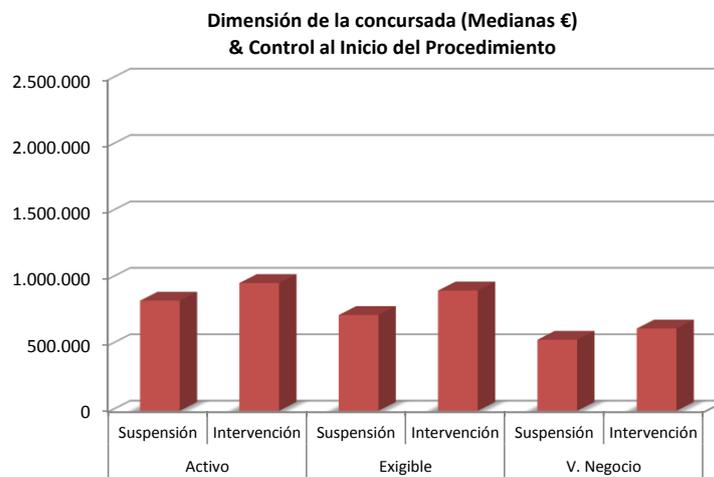
En cuanto al tamaño, recordemos que en anteriores capítulos se observó que la distribución de las variables de dimensión presenta un importante sesgo positivo, aspecto que también puede apreciarse en la siguiente tabla.

El examen de las medianas sugiere que las empresas en las que la administración societaria pre-concursal pierde el control tienen una dimensión patrimonial, de actividad, y laboral menor en comparación al resto, si bien los promedios indican la presencia de algunas concursadas de gran tamaño patrimonial en el grupo de suspensiones. Por su parte, el promedio del número de trabajadores es significativamente mayor en las intervenciones.³³

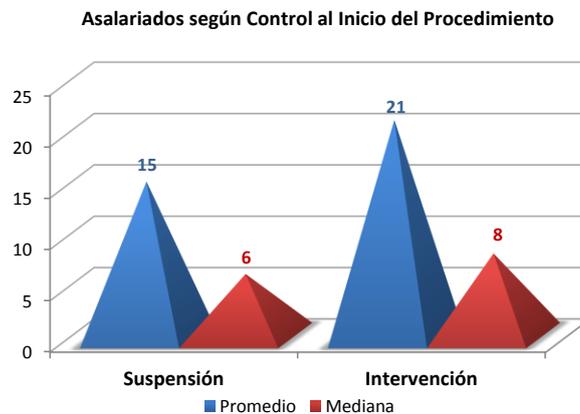
Dimensión de la concursada, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	8.716.320	9.819.454	1.691.358	15
Mediana	829.769	721.631	535.500	6
Observaciones	759	764	645	764
Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.292.483	5.284.414	2.659.876	21
Mediana	962.663	906.261	619.982	8
Observaciones	3.536	3.569	3.136	3.242

Nota: Estados contables según PGC 2007

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



En el siguiente gráfico se observan las cifras de asalariados. En efecto, el grupo de intervenciones refleja un promedio y una mediana superior.³⁴



Tomando ahora una perspectiva temporal más amplia, cabe decir que las diferencias entre promedios de las diversas variables de dimensión fueron no significativas entre 2007 y 2011 (ambos años incluidos), mientras

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

que en 2006 algunas de las sociedades que integraban el grupo de suspensiones presentaban cifras muy elevadas de activos, de exigible y de volumen de negocio. En los ejercicios 2012 y 2013, por el contrario, son las intervenciones las que tienen mayor dimensión (patrimonio y cifra de trabajadores en 2012; patrimonio en 2013). En 2014 las intervenciones son significativamente más grandes únicamente en el ámbito laboral.

En la próxima tabla se muestra 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	137	422	481	1.040
Porcentaje	13,2	40,6	46,3	100,0
Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	641	1.494	2.156	4.291
Porcentaje	14,9	34,8	50,2	100,0

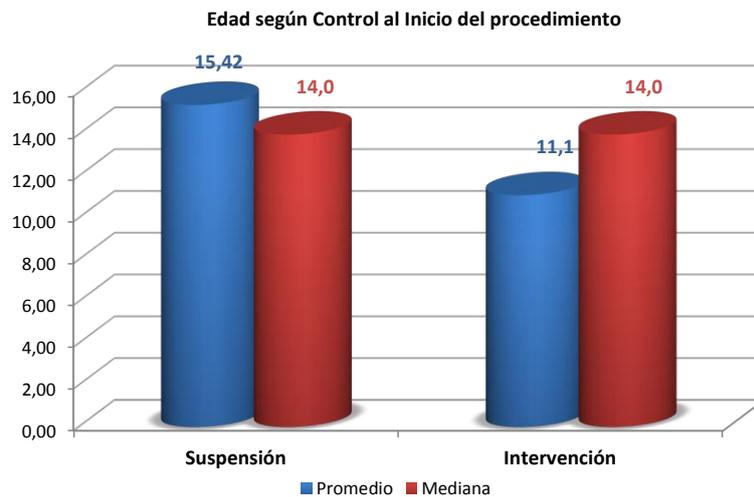
Dentro de los concursos iniciados en 2014 en los que se dictó la intervención, el 50,2% está constituido por empresas de servicios, anotándose un 46,3% en las suspensiones. No obstante, es en el ciclo de la construcción donde se aprecian mayores diferencias: el 40,6% (suspensiones) frente al 34,8% (intervenciones). Replica así el ejercicio 2014 lo observado en los anuarios del 2006 al 2011, en que el sector de la construcción también registró mayor peso en el grupo de suspensiones.³⁵ Ello contrasta con lo observado en 2012 y 2013, en que ambos grupos presentaban gran similitud sectorial.



Seguidamente se aprecia que, a juzgar por los promedios, los deudores a los que se suspende el control tienen mayor trayectoria empresarial, sin que la diferencia sea significativa.³⁶

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

Edad de la concursada, según las facultades de administración del deudor		
	Suspensión	Intervención
Promedio	15,42	11,10
Mediana	14	14
Observaciones	1.038	4.317



Al igual que en 2006, 2008 y 2011, en 2014 las medianas y los promedios no presentan diferencias significativas. Cabe señalar que, en lo relativo a esta cuestión, no se aprecian patrones temporales claros: en 2012 y 2013 perdieron el control (al inicio del concurso) sociedades relativamente más jóvenes, al contrario que lo registrado en 2007, 2009 y 2010, ejercicios en que la pérdida de control se asoció positivamente a la edad.

Llegados a este punto, nos preguntamos por las posibles diferencias en solvencia y viabilidad. Una vez advertida la asociación entre la suspensión de facultades y la apertura de la fase de liquidación en la sección 4.1, parece razonable conjeturar que los factores que influyen en el control están relacionados con la calidad de la empresa, en el sentido de que las empresas para las que se dicta la suspensión de facultades se encuentren en una situación más deteriorada que el resto.

Empecemos por los indicadores de viabilidad.

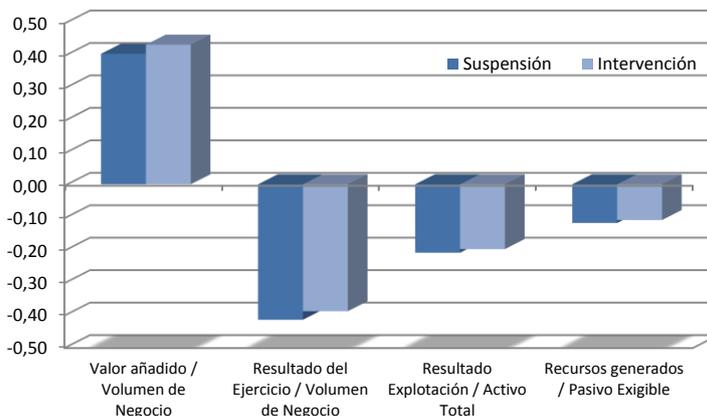
Viabilidad basada en la actividad, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,40	-0,42	-0,21	-0,12
Mediana	0,43	-0,15	-0,06	-0,04
Observaciones	594	638	741	713

Viabilidad basada en la actividad, según las facultades de administración del deudor (cont.)				
Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,43	-0,39	-0,20	-0,11
Mediana	0,48	-0,13	-0,05	-0,03
Observaciones	2.836	3.093	3.475	3.308

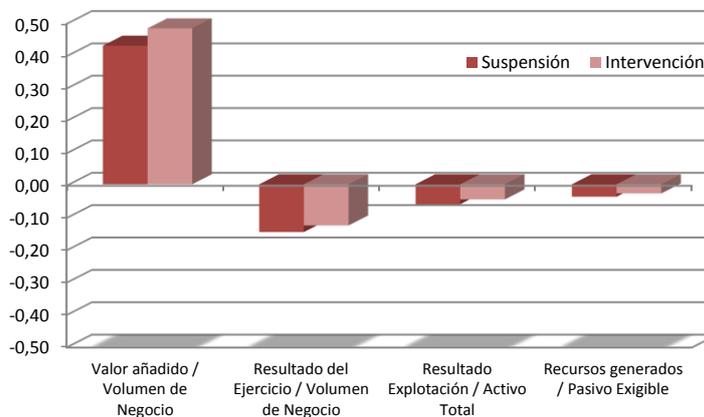
Nota: Estados contables según PGC 2007

En 2014 tanto los promedios como las medianas sugieren que no hay diferencias remarkable de viabilidad entre intervenciones y suspensiones.

Viabilidad basada en la Actividad por Control al Inicio del Procedimiento
Comparación de Promedios



Viabilidad basada en la Actividad por Control al Inicio del Procedimiento
Comparación de Medianas



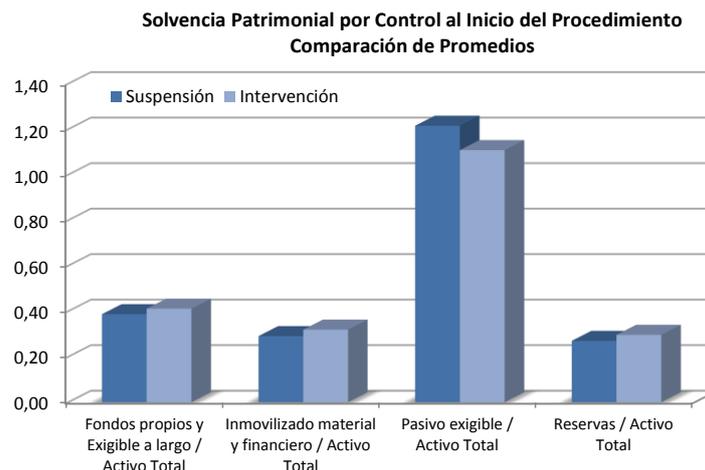
Si ampliamos el horizonte temporal, con la única excepción de la ratio del valor añadido en los Anuarios 2006, 2008 y 2010, en los ejercicios del 2006 al 2014 el cambio de control no aparece asociado a los indicadores de viabilidad de la empresa.

Veamos ahora si el análisis de la estructura patrimonial indica la existencia de 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	0,39	0,29	1,21	0,27
Mediana	0,49	0,20	0,94	0,14
Observaciones	594	696	673	615
Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,41	0,32	1,11	0,30
Mediana	0,49	0,23	0,93	0,14
Observaciones	2.860	3.249	3.109	2.851

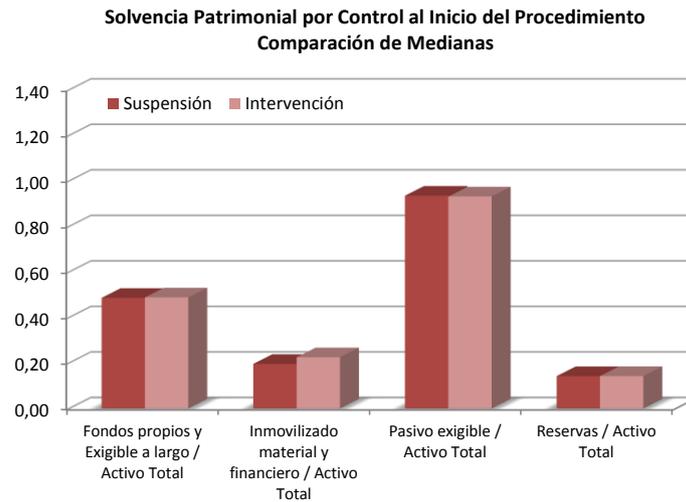
Nota: Estados contables según PGC 2007

Siguiendo con lo observado en ejercicios anteriores, los estadísticos de los indicadores de solvencia han sido muy similares, si bien en 2014 la variable que recoge el peso del activo inmovilizado material y financiero reflejó mayores valores en el grupo de intervenciones, resultando significativas las diferencias de promedios.³⁷ Es decir, en las suspensiones la inversión en este tipo de activos es inferior. Habrá que esperar a futuros ejercicios para ver si se trata de un resultado aislado o, por el contrario, apunta a algún cambio de tendencia.



El siguiente gráfico refleja que en 2014 se produjo una gran igualdad en las medianas de ambos grupos para el resto de indicadores de solvencia.

³⁷ 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.

A juzgar por los promedios y las medianas, en 2014 no se aprecia un patrón claro que permita asociar el tamaño con la decisión de proveer la intervención en los concursos necesarios. Si bien hay sociedades de gran tamaño patrimonial (activos y pasivos) entre las suspensiones, lo que aumenta significativamente el promedio, también es cierto que las medianas son superiores en los concursos necesarios con intervención. No es así en lo relativo al volumen de negocio. Con respecto a los asalariados, las plantillas son mucho mayores en las intervenciones decididas en concursos necesarios.

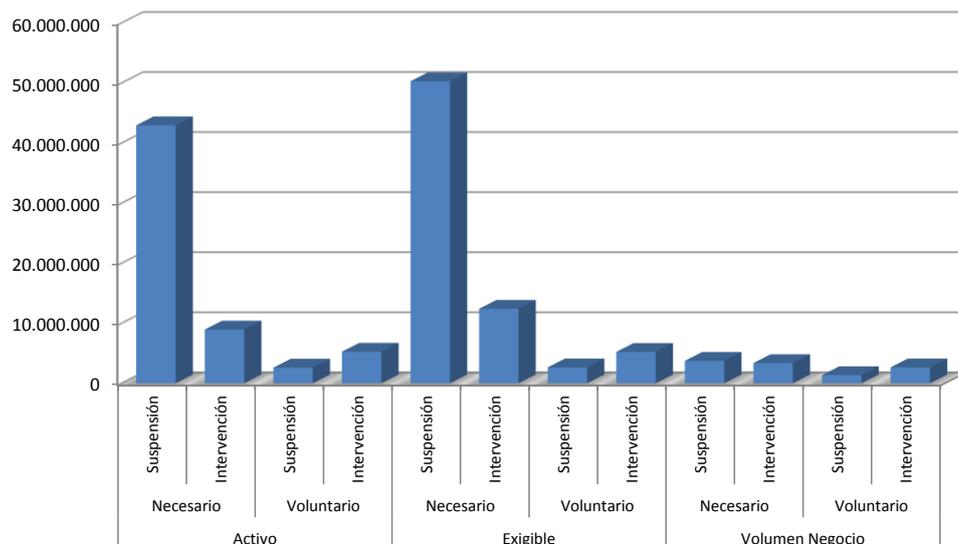
Dimensión de la concursada, según el Carácter del Concurso y las Facultades de Administración				
Necesario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	42.952.168	50.286.565	3.740.185	21
Mediana	1.933.768	1.822.745	1.426.400	7
Observaciones	115	115	89	203
Necesario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	8.948.037	12.403.184	3.366.925	52
Mediana	2.301.268	1.937.824	835.010	11
Observaciones	29	28	26	43

Dimensión de la concursada, según el Carácter del Concurso y las Facultades de Administración (cont.)				
Voluntario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	2.602.776	2.648.856	1.363.398	13
Mediana	730.578	630.820	489.485	6
Observaciones	644	649	556	561
Voluntario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	5.262.254	5.228.123	2.653.965	21
Mediana	957.946	898.698	618.136	8
Observaciones	3.507	3.541	3.110	3.199

Nota: Estados contables según PGC 2007

Cabe apuntar que en ejercicios anteriores ha ido predominando el que los concursos necesarios con intervención marquen tamaños superiores, si bien en 2014 este resultado solamente se da en relación con la plantilla laboral, lo que sugiere la voluntad del juez de evitar cambios de control que puedan perjudicar la continuidad del proyecto empresarial y, por tanto, la preservación de puestos de trabajo, a pesar del precedente (a priori negativo) de la solicitud de concurso por los acreedores.

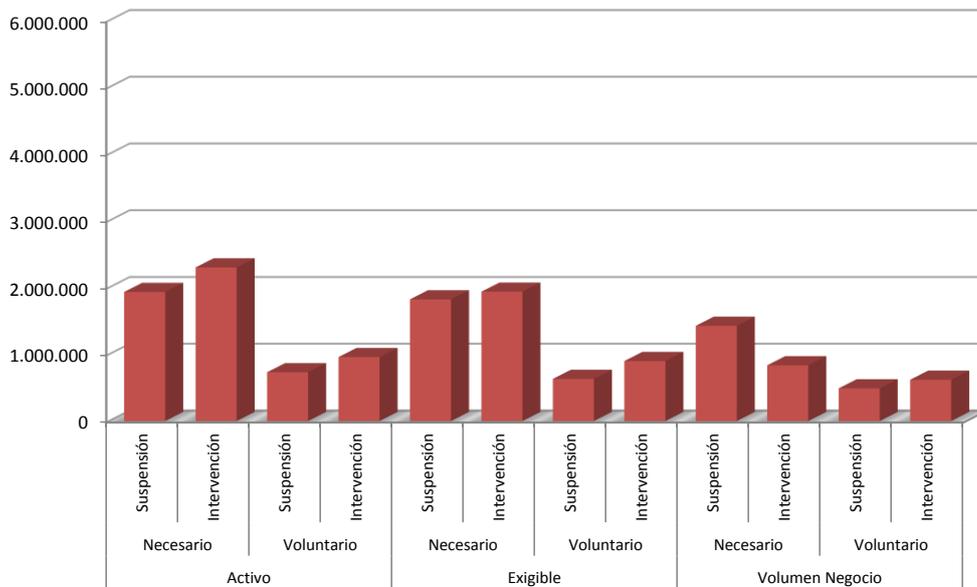
Dimensión de la Concursada (Promedios - €)
Carácter del Concurso y Control Inicial



Por su parte, vemos que las empresas que inician el procedimiento voluntariamente en 2014 y que pierden el control por efecto del mismo auto de declaración son más pequeñas que el resto de los grupos, importante resultado que viene a constituir una regularidad del sistema concursal (esto es, que abarca a todo el período

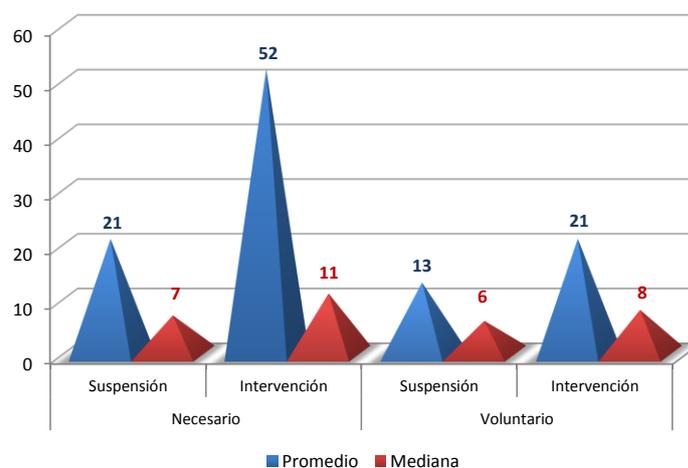
2006-2014). Recordemos, no obstante, que la suspensión en concursos voluntarios se relaciona en muchos casos con la petición de liquidación del propio deudor (véase la sección 4.1). Es decir, es la certeza de la apertura de la fase de liquidación (por solicitud del deudor) la causante de la suspensión de facultades en las sociedades de menor dimensión. En relación con esto, ya se pudo ver en el capítulo 2 que la liquidación está relacionada negativamente con el tamaño: dicho de otra forma, se precisa una cierta dimensión para tener posibilidades de negociar un convenio.

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



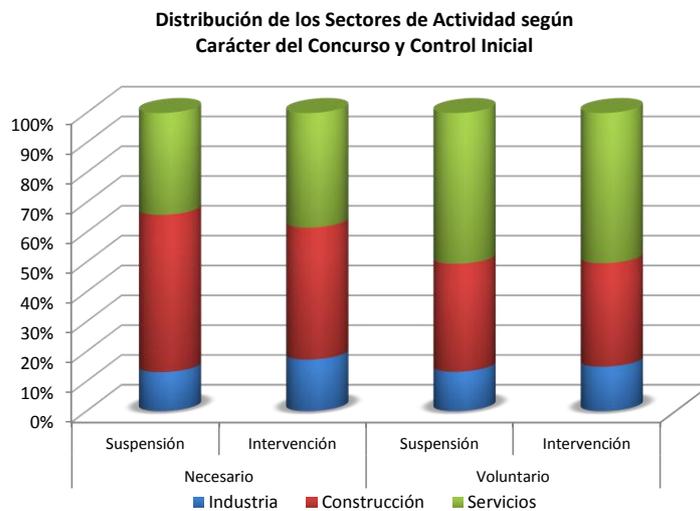
Si nos atenemos a los promedios, se observa que en 2014 algunas sociedades para las que se suspenden las facultades tienen un gran tamaño patrimonial (aspecto que ya pudo apreciarse la sección 4.2.1), y que este hecho viene precedido por la solicitud de concurso por los acreedores.

Asalariados según Carácter del Concurso y Control Inicial



Por su parte, el que la plantilla laboral sea mayor en los concursos necesarios con intervención es un hecho que se viene repitiendo año a año, con la única excepción de 2013 (en que fueron las empresas en concurso voluntario en que el juez dicta la intervención las que contrataron más asalariados que el resto).

En cuanto al sector, el siguiente gráfico nos indica que en 2014 las empresas del ciclo de la construcción predominan claramente en la composición sectorial de los concursos necesarios con suspensión, un 52,73% (siendo un 58,17% y un 59,09% en 2012 y 2013 respectivamente).³⁸

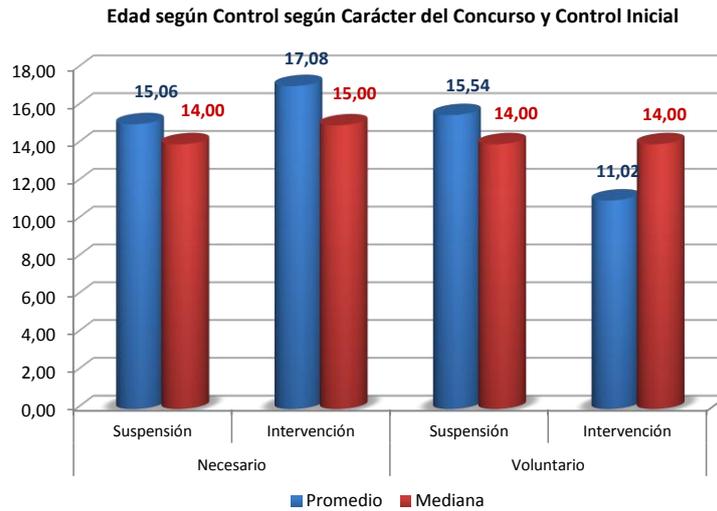


A su vez, y al igual que en 2013, en 2014 el sector servicios ha sido más frecuente en el grupo de “Voluntarios / Suspensión”, si bien con un porcentaje muy similar al del grupo de “Voluntarios / Intervención”.

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	36	145	94	275
Porcentaje	13,09	52,73	34,18	100,00
Necesario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	9	23	20	52
Porcentaje	17,31	44,23	38,46	100,00
Voluntario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	101	277	387	765
Porcentaje	13,20	36,21	50,59	100,00
Voluntario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	632	1.471	2.136	4.239
Porcentaje	14,91	34,70	50,39	100,00

Los siguientes gráfico y tabla, examinan las posibles diferencias de edad.

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



Dentro de los concursos voluntarios se advierte una mayor experiencia en el mercado de las suspensiones, situándose la mediana en una cifra de 14 años.³⁹ Los concursos necesarios con intervención incluyen a las sociedades con mayor edad (promedio y mediana). Recordemos que precisamente este grupo incluye a las concursadas con plantillas laborales más grandes.

Edad de la concursada, según el carácter del concurso y facultades de administración				
	Necesario / Suspensión	Necesario / Intervención	Voluntario / Suspensión	Voluntario / intervención
Promedio	15,06	17,08	15,54	11,02
Mediana	14,00	15,00	14,00	14,00
Observaciones	274	52	764	4.265

Es decir, la trayectoria de la empresa y el número de asalariados aumentan la probabilidad de que se dicte la intervención en concursos necesarios donde, por defecto, la ley prevé la suspensión.

Por su parte, es posible que, dado que un número significativo de concursos voluntarios con suspensión corresponde a empresas cuyo deudor manifiesta su intención de liquidar la empresa (véase la sección 4.1), encontremos algunos rasgos que muestren que su estado de crisis es estructural e irreversible. La siguiente tabla permite examinar las posibles diferencias de viabilidad.

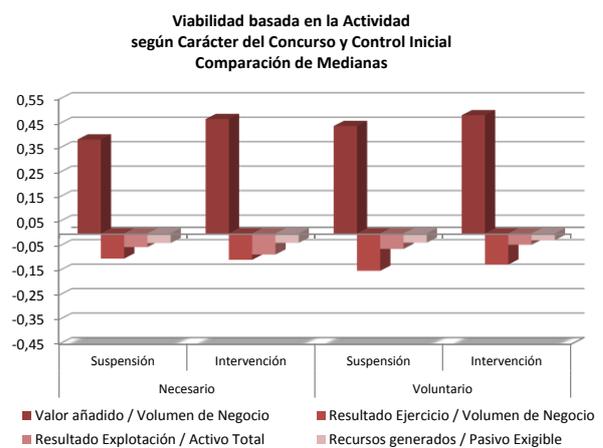
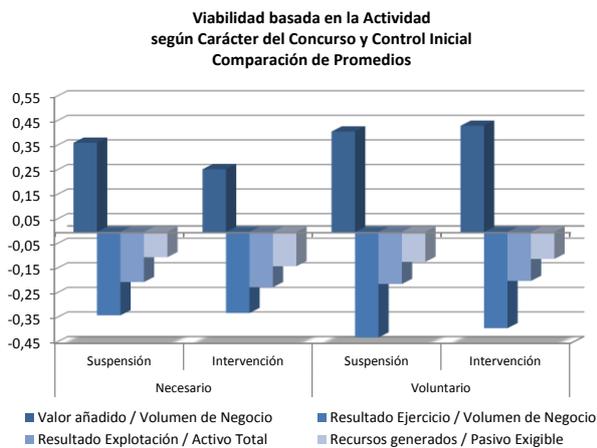
Viabilidad basada en la actividad, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,36	-0,34	-0,20	-0,10
Mediana	0,38	-0,10	-0,06	-0,04
Observaciones	82	87	110	109

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

Necesario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,25	-0,33	-0,23	-0,14
Mediana	0,47	-0,11	-0,09	-0,04
Observaciones	26	25	29	28
Voluntario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,41	-0,43	-0,21	-0,12
Mediana	0,44	-0,15	-0,06	-0,04
Observaciones	512	551	631	604
Voluntario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,43	-0,39	-0,20	-0,11
Mediana	0,48	-0,13	-0,05	-0,03
Observaciones	2.810	3.068	3.446	3.280

Nota: Estados contables según PGC 2007

Si nos fijamos en las medianas de los ratios del resultado neto y de explotación, así como de los recursos generados, parece que la viabilidad basada en la actividad del grupo “Voluntario / Suspensión” es algo peor a la del grupo “Voluntario / Intervención”, rasgo que la comparación de promedios no nos confirma. Apuntemos que en 2010, 2011 y 2012 el promedio de la relación de recursos generados era significativamente menor en el grupo de “Voluntario / Suspensión”, efecto que no se apreció en anuarios anteriores ni tampoco en 2013 y 2014.⁴⁰



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

Veamos seguidamente si la solvencia patrimonial del grupo “Voluntario / Intervención” es relativamente mejor que la del grupo “Voluntario / Suspensión”.

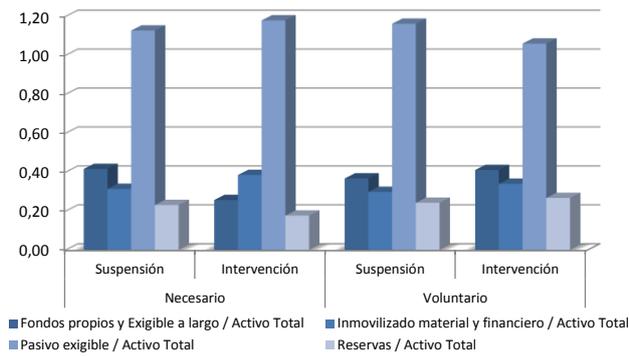
Solvencia patrimonial, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,42	0,31	1,13	0,23
Mediana	0,55	0,27	0,93	0,13
Observaciones	95	90	94	86
Necesario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,26	0,38	1,18	0,18
Mediana	0,30	0,25	0,98	0,18
Observaciones	26	25	26	23
Voluntario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,37	0,30	1,16	0,24
Mediana	0,47	0,20	0,94	0,14
Observaciones	531	502	521	473
Voluntario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,41	0,34	1,06	0,27
Mediana	0,49	0,26	0,93	0,13
Observaciones	2.997	2.819	2.915	2.629

Nota: Estados contables según PGC 2007

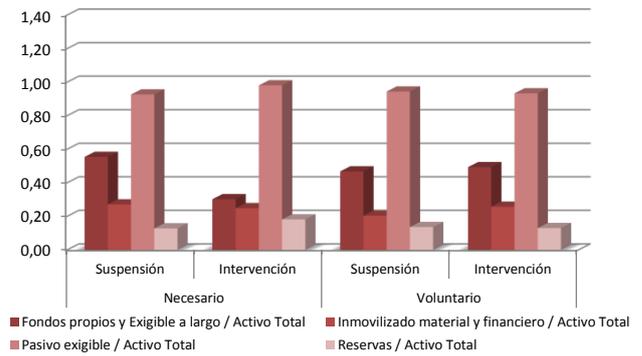
Vemos que el grupo “Voluntario / Suspensión” reflejó niveles de reservas similares al grupo “Voluntario / Intervención”, en contraste con lo obtenido en los ejercicios 2006, 2007, 2008 y 2010, en los que una mejor trayectoria de resultados (mayores reservas) incrementaba las posibilidades de que el juez dictara la sustitución del deudor en la administración de la empresa. En cualquier caso, en 2014 se reflejan diferencias significativas en la proporción de inmovilizado material y financiero, que es superior en el grupo “Voluntario / Intervención”, y en el apalancamiento, siendo mayor entre las concursadas que inician el concurso voluntario con suspensión.⁴¹

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

Solvencia Patrimonial según Carácter del Concurso y Control Inicial Comparación de Promedios



Solvencia Patrimonial según Carácter del Concurso y Control Inicial Comparación de Medianas



La decisión judicial de suspender las facultades de administración del deudor en concursos voluntarios es lo suficientemente frecuente (recordemos, el 15,15% del total de los concursos voluntarios) como para resumir aquí el análisis realizado. Los datos sugieren que estos concursos tienen un tamaño menor (tanto en términos patrimoniales, como de actividad y plantilla laboral), y también una mayor proporción de empresas del sector servicios. En el plano de la solvencia se observa una menor posesión de activos inmovilizados materiales y financieros y un apalancamiento elevado (solamente superado por el grupo “Necesario / Intervención”).

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 la administración concursal, 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.

La aportación 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, no consideraremos esta contingencia, dado que nos interesan los cambios que resulten de decisiones tomadas propiamente por los órganos judiciales.

En el apartado 4.1 ya observamos que no se han registrado casos en los cuales, una vez suspendidas, el deudor recuperara las facultades de administración. Mayores posibilidades de análisis ofrecen los 19 casos en que se pasó de la intervención a la suspensión, disponiendo de datos contables para 18 de ellos. Interesa, por ejemplo, analizar si las razones que conducen a la suspensión al inicio del procedimiento voluntario (básicamente, la solicitud de liquidación por el deudor) son económicamente similares que las que influyen al órgano judicial en la toma de esa decisión en un momento posterior.

De hecho, aparte de la posibilidad ya examinada 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 cualquier momento de la fase común. 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.

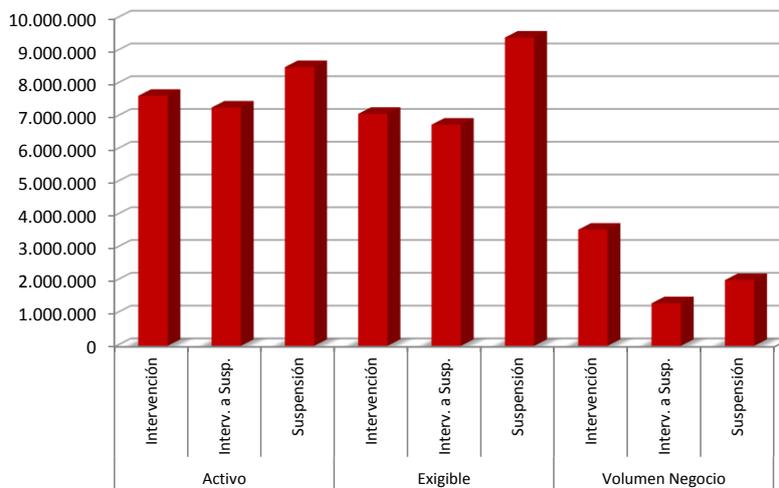
Exponemos en la tabla de la página siguiente los promedios y medianas de las variables de tamaño.

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	7.632.077	7.081.328	3.547.917	35
Mediana	1.490.156	1.334.545	848.929	10
Observaciones	6.611	6.608	5.744	5.838
Cambia de Intervención a Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.274.096	6.752.285	1.301.939	63
Mediana	1.696.356	1.157.601	738.200	20
Observaciones	17	18	18	18
Inicia y se mantiene como Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	8.509.717	9.409.936	2.010.065	17
Mediana	996.089	958.274	630.317	7
Observaciones	932	932	781	979

Nota: Estados contables según PGC 2007

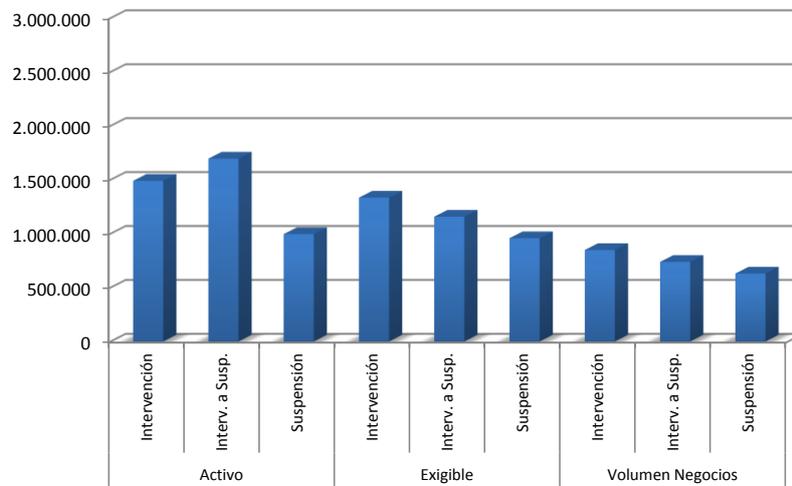
La tabla anterior indica que, a excepción del número de asalariados, no hay un patrón claro que distinga el tamaño de los concursos que pasan de intervención a suspensión.⁴²

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



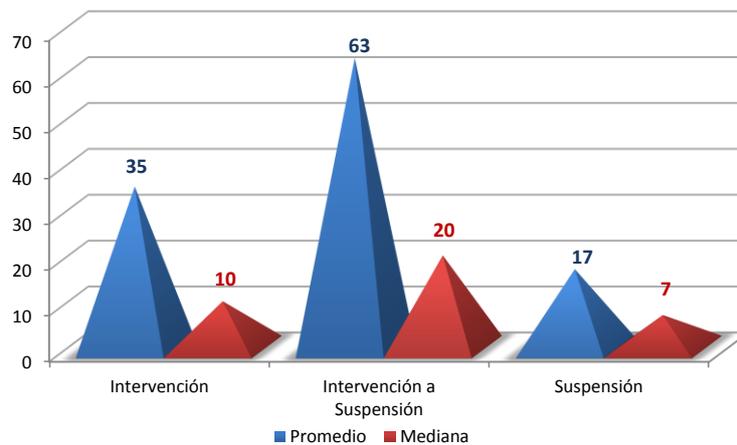
⁴² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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



En efecto, tanto si tomamos como referencia la mediana como el promedio, observamos que la suspensión afecta a empresas con plantillas mucho más grandes.

Asalariados según la Evolución del Control



Los datos de 2014 resultan consistentes con lo observado en 2006, 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013: 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, muy posiblemente como medida para proteger el empleo frente a la administración inadecuada del deudor.

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	1.183	3.032	3.529	7.744
Porcentaje	15,28	39,15	45,57	100,00

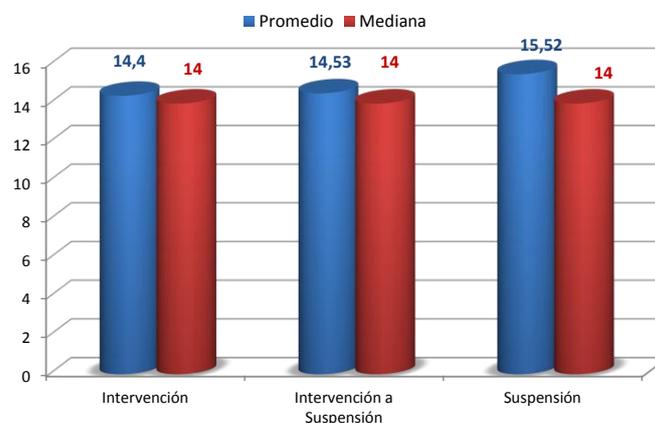
Cambia de intervención a suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	2	5	12	19
Porcentaje	10,53	26,32	63,16	100,00
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	166	578	574	1.318
Porcentaje	12,59	43,85	43,55	100,00



Al igual de lo que sucedía en 2013, en 2014 se advierte una mayor proporción de sociedades del sector servicios.

En cuanto a la edad de la concursada, vemos que las que pasan de intervención a suspensión exhiben una antigüedad similar a la del resto de grupos, resultado que difiere del registrado en 2011, 2012 y 2013, ejercicios en los que constituían las empresas más longevas.⁴³

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	14,4	14,53	15,52
Mediana	14	14	14
Observaciones	7.765	19	1.316



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

Recordemos que en el anterior apartado observamos diferencias notables en la edad del grupo de “Voluntario / Suspensión”, tratándose de empresas más jóvenes. Es decir, vemos aquí que su perfil difiere del de las que transitan de la intervención a la suspensión.

Analicemos ahora si existen factores de calidad económico-financiera que motiven la sustitución de los administradores pre-concursales (suspensión de sus facultades) posteriormente al auto de declaración del concurso.

Posiblemente en estos casos la decisión sirva para preparar el camino a las operaciones de liquidación. Por el contrario, también podría suceder que a medida que transcurre el concurso, los órganos concursales hayan accedido a información que sugiera que los administradores pre-concursales no dirigen adecuadamente la empresa. Si las ratios del grupo de modificaciones no fueran especialmente peores, o incluso fueran mejores que las de los otros grupos, probablemente ello implicaría que el cambio de control no tiene relación con la voluntad del deudor de liquidar la empresa. En ese caso, el auto de modificación podría responder al propósito del órgano concursal de detener el deterioro causado por la mala gestión de los administradores pre-concursales. En la siguiente tabla examinamos las posibles diferencias de viabilidad basada en la actividad del grupo que cambia de intervención a suspensión.

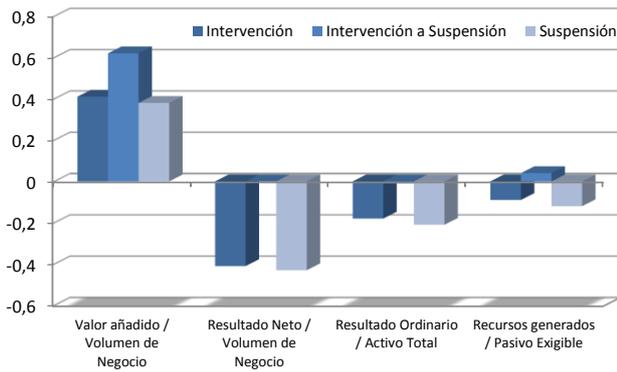
Viabilidad basada en la Actividad, según Evolución en las Facultades de Administración del Deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,41	-0,41	-0,18	-0,09
Mediana	0,47	-0,13	-0,04	-0,02
Observaciones	5.227	5.653	6.511	6.309
Cambia de intervención a suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,62	0,00	-0,01	0,04
Mediana	0,74	-0,01	0,01	0,03
Observaciones	15	18	17	17
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,38	-0,43	-0,21	-0,12
Mediana	0,41	-0,15	-0,06	-0,04
Observaciones	719	773	911	879

Nota: Estados contables según PGC 2007

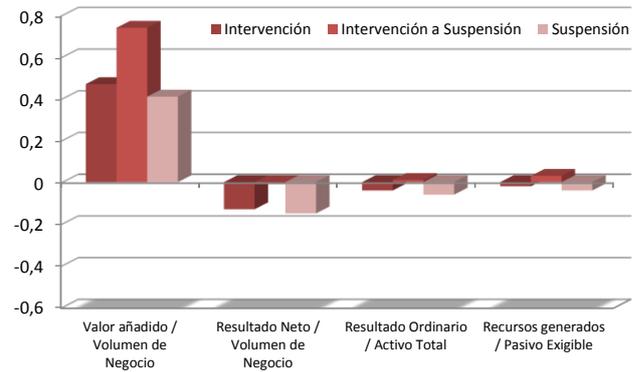
Tanto si nos atenemos a las medianas como a los promedios, en 2014 los indicadores de valor añadido, resultado neto, resultado de explotación y de generación de recursos se muestran mejores que los del resto de grupos, siendo significativa la comparación de promedios para las tres primeras variables.⁴⁴

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

Viabilidad basada en la Actividad según la Evolución del Control Comparación de Promedios



Viabilidad basada en la Actividad según la Evolución del Control Comparación de Medianas

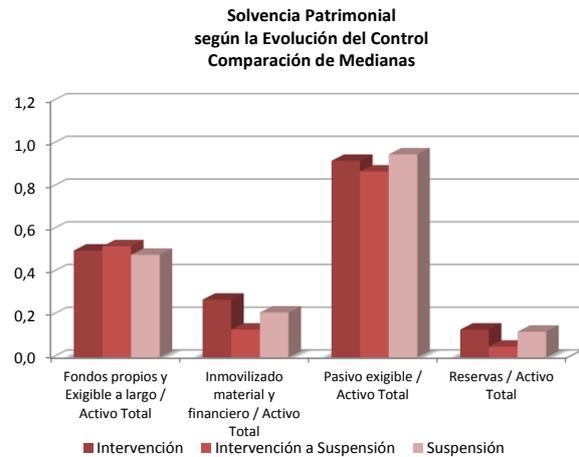
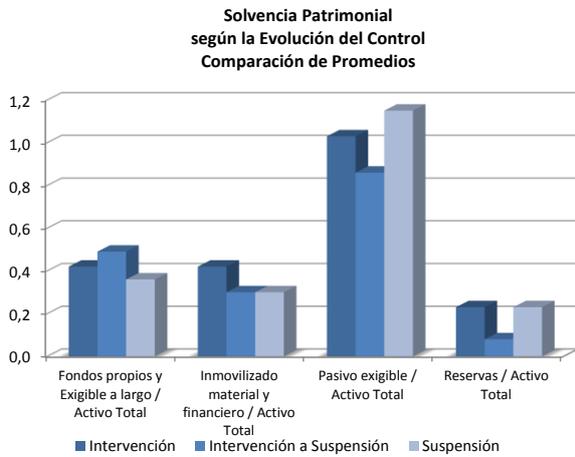


Sin embargo, seguidamente se infiere que la solvencia de las concursadas en las que se modifican las facultades de administración no es mejor a la del resto de grupos.

Solvencia patrimonial, según evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,42	0,42	1,03	0,23
Mediana	0,5	0,27	0,92	0,13
Observaciones	5.869	5.555	5.777	5.251
Cambia de intervención a suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,49	0,3	0,86	0,08
Mediana	0,52	0,13	0,87	0,05
Observaciones	16	15	16	15
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,36	0,3	1,15	0,23
Mediana	0,48	0,21	0,95	0,12
Observaciones	780	734	766	698

Nota: Estados contables según PGC 2007

De hecho, en las sociedades cuyos deudores perdieron el control en la fase común en 2014 se observa incluso un nivel de reservas significativamente menor.⁴⁵



Es decir, la decisión posterior de sustituir al deudor en la administración de la concursada se produce en empresas que poseen mejores ratios de viabilidad, si bien el mejor perfil de su actividad no se refleja en sus balances.

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

RECAPITULACIÓN

Las decisiones que afectan al control de la empresa concursada son importantes para la preservación de su valor. 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 venta separada de los activos (cuando los bienes y derechos sean susceptibles de perder valor por abandono o desuso). Hemos observado que en un 80,65% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, una cifra inferior a la observada en ejercicios los anteriores 2013 (84,08%), 2012 (83,52%), 2011 (94%), 2010 (95%), 2009 (94%), 2008 (90%), 2007 (83%) y 2006 (84,4). Por su parte, en 2014 las suspensiones entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 15,15%. Muchas de estas suspensiones se deben a la petición de liquidación del deudor al inicio del concurso (el 98,9% de los concursos voluntarios con suspensión de facultades para los que conocemos la causa de la liquidación). En general, las sociedades que mantienen el control son patrimonialmente más pequeñas, si bien exhiben plantillas laborales más grandes. Asimismo, reflejan ratios similares de viabilidad y solvencia, con excepción de la proporción de activos inmovilizados financieros y materiales (superior en el grupo de intervenciones). Por otra parte, en un 84,24% de los concursos necesarios se suspendieron las facultades del deudor, un porcentaje superior al obtenido en los años precedentes 2008 (78,7%), 2009 (70%), 2010 (77,31%), 2011 (77%), 2012 (82,8%) y 2013 (78,91%), si bien inferior al registrado antes de la crisis (con un 92,6% y un 90,11% en los ejercicios 2006 y 2007 respectivamente). Aunque año a año se constata el predominio de la suspensión de facultades entre los concursos necesarios, estas 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. De este modo, al igual que en ejercicios anteriores (2006-2013), en 2014 la dimensión patrimonial y laboral, así como la edad del grupo de concursos necesarios con intervención ha sido generalmente mayor que la del resto de grupos, a la vez exhibiendo una mayor proporción de empresas industriales. Del análisis comparativo de los indicadores contables se infiere que en 2014 las sociedades que mantienen el control al inicio del concurso necesario están más apalancadas (relación de pasivos y activos). Resulta llamativo que en cualquier momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), no se identificaran casos en que el deudor recuperara la administración habiéndola perdido inicialmente: en el tiempo que llevamos contabilizando esta cuestión (2006-2014) se confirma lo infrecuente de este suceso. Por su parte, se registraron 19 autos de modificación de las facultades de administración con paso de la intervención a la suspensión. En términos porcentuales, este hecho supone únicamente el 0,22% de los concursos que se iniciaron con intervención, tratándose de empresas con mayor plantilla laboral, mejores ratios de viabilidad, si bien exhiben una menor proporción de reservas.

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 calcularemos la duración de 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 (acortando por consiguiente la duración del concurso). En la segunda sección, valoraremos el impacto de los posibles errores clasificatorios del sistema concursal sobre esa duración. Finalmente, en la tercera, relacionaremos la duración del procedimiento con las características del deudor (tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia).

Conviene estudiar la duración de los concursos de acreedores por diversos motivos. En el caso de empresas o unidades productivas con posibilidades de sobrevivir al procedimiento, la insolvencia es un período de incertidumbre que conviene superar lo más pronto posible. Cuando existan opciones de convenio, el retraso en alcanzar el acuerdo incrementa los costes que se derivan de la estigmatización del concursado (a quien se asocia con el fracaso, por el mero hecho de entrar en concurso) y de la desconfianza en la continuidad del proyecto empresarial. Desconfianza que también perjudica en los supuestos de venta de unidades productivas, dañadas por 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 separada de los activos, hasta que no se produce su reasignación, los recursos productivos pueden sufrir pérdidas irreversibles por abandono y desuso. Por tanto, se puede afirmar que la rapidez es una de las características deseables de un sistema concursal. Ello no implica, sin embargo, presuponer que una menor duración equivalga a una mejor justicia. En este sentido, el cálculo de tiempos no debe interpretarse en términos de calidad final del sistema: el análisis se realiza con propósito informativo, en la confianza de ofrecer datos útiles en el plano procesal.

En la sección 5.1 interpretaremos los tiempos de la fase común teniendo en cuenta las modificaciones introducidas por la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, vigente desde el 1 de enero de 2012. Dentro de los concursos que son objeto de análisis nos encontramos con un grupo de observaciones, un total de 1.220, en las que, precisamente en virtud de los cambios introducidos por la *Ley 38/2011*, la fase sucesiva se inicia bien con la misma declaración del concurso, o en un período cercano inmediato. En estos concursos el inicio de la fase de liquidación se produce por solicitud del deudor o de la administración concursal, y en ningún caso pueden corresponder a liquidaciones abiertas de oficio por el juez.⁴⁶ Puesto que aquí la fase sucesiva se solapa efectivamente con operaciones propias de la fase común, no podemos hablar de fase común en el sentido propuesto originalmente por *Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal*. De ahí que, al objeto de seguir estudiando un año más los tiempos de las fases comunes finalizadas

⁴⁶ Basándonos en los nuevos plazos introducidos por la *Ley 38/2011* para la tramitación abreviada (la más frecuente), interpretamos que la apertura de oficio de la fase de liquidación (que es la fase sucesiva más probable) debiera ocurrir una vez transcurridos los primeros 66 días posteriores a la fecha del auto de declaración de concurso, estimación que incluiría el plazo en que los administradores concursales son comunicados y aceptan el cargo (5 días), el plazo previsto para la presentación del informe (un mes, con una posible extensión de hasta 15 días), el traslado por el secretario de las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores al administrador concursal (un día), y la comunicación de éste al juzgado sobre las mismas en el plazo de 10 días, añadiéndose un margen de 5 días para que el juez revise la documentación y ordene la finalización de la fase común, caso de que las impugnaciones afecten a menos del 20 por ciento del activo o del pasivo del concurso. De acuerdo con los anteriores plazos no es posible ir más rápido. Queda claro pues que la fase común de aquel concurso cuya distancia entre las fechas del auto de declaración de concurso y del auto de apertura de la fase sucesiva sea igual o inferior a los 66 días se ha abierto por solicitud bien del deudor o de la administración concursal, presentando tal fase común una naturaleza procesal muy distinta a la que originalmente se contenía en la *Ley Concursal* y que sigue vigente en el resto de supuestos. Así, teniendo en cuenta que en diversas partes de este capítulo se desea comparar la duración de la fase común según se tramite por vía abreviada u ordinaria, la muestra se censura poniendo el foco en aquellas que superan los 66 días posteriores a la fecha del auto de declaración de concurso. Con esta aproximación, por tanto, conoceremos la duración relativa de la fase común del procedimiento abreviado y del ordinario respectivamente cuando tal fase haya superado los 66 días de existencia.

en 2014, excluiríamos las 1.220 observaciones que concluyen de forma simultánea o cercana a la fecha de declaración del concurso. Nótese en este sentido que, de no haberse introducido la Ley 38/2011, estos 1.220 concursos hubieran iniciado la fase sucesiva mucho más tarde. Tratándose de un 26,7% del total de fases sucesivas iniciadas en 2014 (un total de 4.568), porcentaje muy similar al observado en 2013, puede afirmarse que los efectos de la Ley 38/2011 han sido significativos, permitiendo reducir los tiempos en que se inicia la transferencia al mercado de los activos de las sociedades concursadas. En 2013 y 2014 este porcentaje ha sido superior al observado en 2012 (el primer ejercicio de aplicación de esta norma), en que ascendió al 21%. Así, en 2014 como mínimo uno de cada cuatro concursos dio paso directamente a la liquidación dentro a los 2,2 meses posteriores a la fecha del Auto de declaración.

Como veremos, en aquellos casos en que la fase sucesiva no se inicia simultáneamente o en fecha cercana a la declaración del concurso (en nuestra muestra, 3.312 observaciones), la fase común parece estar manteniendo tiempos similares a los del ejercicio anterior, 2013.⁴⁷

Tomaremos en consideración los cambios legales introducidos en 2009 y 2011 con respecto a la definición del procedimiento abreviado y ordinario. Así, con propósito de comparar los resultados de 2014 con lo registrado en ejercicios precedentes, resultará especialmente informativo analizar de forma separada los dos extremos de la distribución, ya que los concursos con pasivos inferiores al millón de Euros se corresponden con concursos abreviados, mientras que los que superan los 10 millones de Euros generalmente tienen carácter ordinario.

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 precaución. 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.

⁴⁷ Entre los cambios introducidos por la Ley 38/2011 cabe destacar:

- a) La ausencia de plazos mínimos para la solicitud de apertura de liquidación por parte del deudor o, en caso de cese de la actividad profesional o empresarial, por parte del administrador concursal.
- b) La agilización de los trámites previstos tanto en la vía abreviada como en la ordinaria en asuntos relevantes como la comunicación electrónica a los acreedores del proyecto de inventario y de la lista de acreedores, previamente a la presentación del informe.
- c) La menor incidencia de las impugnaciones en el tránsito de la fase común a la sucesiva.

5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.

Como se ha descrito en anteriores capítulos, 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 amplia, el legislador contempla una serie de plazos que pueden reducirse en función de diversos criterios asociados al tamaño de la concursada, y que sufrieron una última modificación en la Ley 38/2011. En concreto, estos criterios afectan a la aplicación por el juez de la tramitación abreviada u ordinaria. Si previamente 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* impuso la extensión del límite del pasivo inicialmente estimado desde el millón de Euros hasta los 10 millones de Euros, la posterior Ley 38/2011 redujo esta cifra a los 5 millones de Euros, añadiendo al mismo tiempo las dos circunstancias siguientes: que la lista presentada por el deudor incluya menos de cincuenta acreedores, y que la valoración de los bienes y derechos no alcance los 5 millones de Euros.⁴⁸

La mayor parte de la fase común 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 abreviado (ordinario) debería realizarse dentro del primer mes (dos meses en el ordinario) posterior a la fecha en que se produzca la aceptación de su cargo. Cuando concurren circunstancias excepcionales, este plazo podrá prorrogarse hasta un mes (dos meses) más. Tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011 no habrá de esperarse a la resolución de las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores para la apertura de oficio de la fase de liquidación, siempre que tales impugnaciones no afecten a un importe igual o superior al veinte por ciento del activo o del pasivo del concurso.

Recordemos que la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* derogó las disposiciones que regulaban la “liquidación anticipada”, introduciendo una serie de preceptos que han tenido por consecuencia ampliar el abanico de supuestos bajo los cuales es posible iniciar la fase de liquidación.⁴⁹ Así, el juez puede dictar auto abriendo la fase de liquidación dentro de los diez días siguientes a la solicitud por el deudor realizada en cualquier momento de la fase común. La reforma también introdujo un nuevo supuesto de apertura de la liquidación: la administración concursal puede solicitarla si constata el cese de la actividad profesional o empresarial. El juez debe dar traslado al deudor por plazo de tres días, y ha de resolver sobre la solicitud dentro de los cinco días siguientes.

Con respecto al tránsito de la fase común a la sucesiva, se determina que en el concurso abreviado el plazo para la presentación de propuestas ordinarias de convenio finalice 5 días después de la notificación del informe del administrador concursal y que, en caso de admisión de una propuesta, el secretario judicial señale fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. En caso contrario (no presentación de propuesta de convenio), el secretario judicial abrirá la fase de liquidación, requiriéndose al administrador concursal para que presente un plan de liquidación en el plazo improrrogable de diez días (cinco días menos que antes de la reforma; se mantienen los quince días en el concurso ordinario), y estableciéndose

⁴⁸ El procedimiento abreviado podrá también aplicarse cuando el deudor presente propuesta anticipada de convenio o propuesta de convenio que incluya una modificación estructural por la que se transmita íntegramente su activo o pasivo. Por su parte, el juez aplicará necesariamente el procedimiento abreviado cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento o que el deudor hubiera cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo.

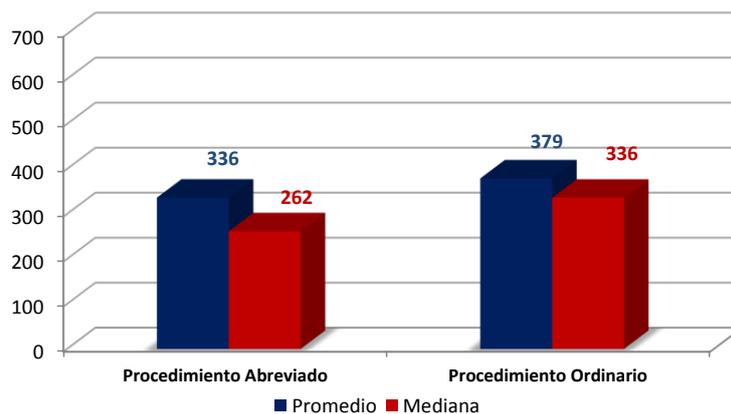
⁴⁹ El *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* introdujo la figura de la “liquidación anticipada”, en virtud de la cual el juez procedería a abrir la fase de liquidación a solicitud del deudor, a quien se requeriría proponer un plan de liquidación que sería evaluado y acaso modificado a propuesta de la administración concursal. La propuesta del deudor se podía presentar hasta los 15 días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal, disponiendo ésta de 10 días para la evaluación y sus propuestas de modificación en el supuesto de que su informe ya hubiere sido presentado. Una vez iniciada la “liquidación anticipada” era posible proceder al pago de los acreedores sin esperar a la resolución de las impugnaciones promovidas.

un límite de tres meses (prorrogables un mes a petición del administrador concursal) para ejecutar las operaciones de liquidación.

A lo largo de esta primera sección analizaremos concursos en los que el tránsito a la fase sucesiva *no* se produjo simultáneamente o en fechas cercanas al auto de declaración de concurso, sino después,⁵⁰ 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.⁵¹

A continuación calculamos la duración de los procedimientos desde la fecha del auto de declaración de concurso hasta la fecha de inicio de la fase sucesiva, desagregándolos según el tipo de tramitación.

Duración de la fase Común (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	336	Promedio	379
Mediana	262	Mediana	336
Observaciones	2.148	Observaciones	940



Como en ejercicios anteriores, en 2014 se cumple que los concursos ordinarios son más lentos que los abreviados, con diferencias que este año se han revelado estadísticamente significativas (en 2013 no lo fueron). Si tomamos como referencia la mediana, las sociedades que superaron la fase común ordinaria tardaron 2,5 meses más en hacerlo que el grupo de concursos abreviados.⁵² Ello indica un cambio con respecto

⁵⁰ Véase la nota al pie 1, en la introducción a este mismo capítulo.

⁵¹ Puede encontrarse una justificación a este criterio en la sección segunda de la metodología.

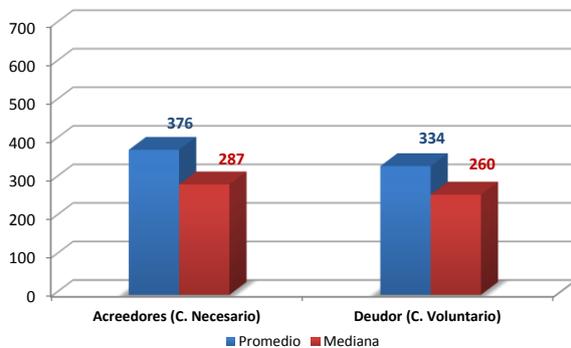
⁵² A efectos de interpretación de estas cifras, hay que tener en cuenta que entre los procedimientos abreviados que concluyen la fase común en 2013 se encuentran algunos que iniciaron el concurso antes del 1 de enero de 2012 y que lo hicieron con un pasivo estimado inicial de hasta los 10 millones de Euros, que es un importe superior a los 5 millones de Euros establecido como límite en los concursos iniciados posteriormente a esa fecha, siéndoles además aplicables a estos últimos otros dos límites: menos de 50 acreedores en la lista presentada por el deudor, y que la valoración de bienes y derechos no alcance los 5 millones de Euros. Existe pues un rango de pasivo de entre 5 y 10 millones de Euros que, según se haya iniciado el concurso antes o después del 1 de enero de 2012, pueden ser tramitados de forma abreviada u ordinaria. No obstante, antes del 1 de enero de 2012 se exigía otro requisito a las concursadas personas jurídicas, cual era que estuvieran autorizadas a presentar balance abreviado, habiendo de cumplir en ese caso dos de los tres requisitos siguientes: activo no superior a los 2.850.000 Euros, importe neto de la cifra anual de negocios no superior a los 5.700.000 Euros, y un número medio de empleados no superior a 50.

a 2013, ejercicio en que la diferencia entre medianas no superó el mes. Es decir, tanto si nos fijamos en la diferencia de los promedios como la de las medianas, los datos de 2014 claramente acreditan la existencia de dos tramitaciones diferenciadas en el sentido originalmente propuesto por la ley.

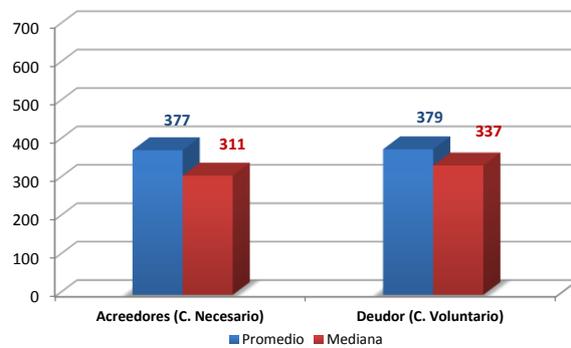
Un factor que generalmente ha venido influyendo en el tiempo en que se tramita un concurso es su carácter necesario o voluntario, bajo la hipótesis de que los concursos solicitados por un acreedor pueden conllevar una mayor complejidad, posiblemente debido a la menor implicación del deudor, quien normalmente es sustituido como administrador de la concursada. En la tabla siguiente 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, según Tipo de Solicitante, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	376	287	114
Deudor (C. Voluntario)	334	260	2.034
Observaciones		2.148	
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	377	311	64
Deudor (C. Voluntario)	379	337	876
Observaciones		940	

Procedimientos Abreviados, duración de la fase Común, según Tipo de Solicitante, (días)



Procedimientos Ordinarios, duración de la fase Común, según Tipo de Solicitante, (días)



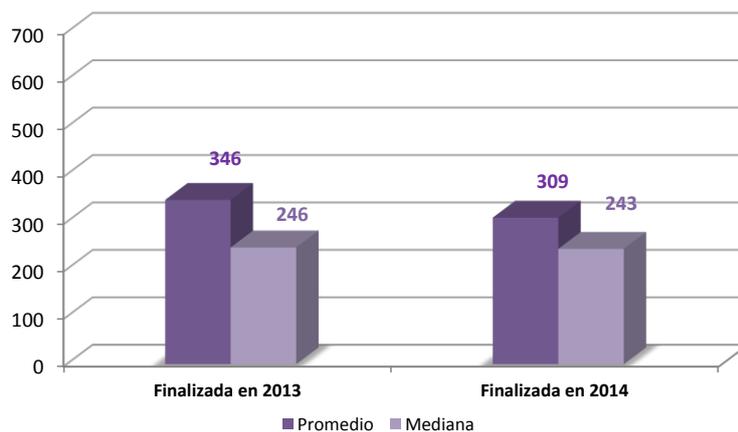
El mayor retraso en la tramitación de la fase común de los concursos necesarios ha venido constituyendo un rasgo recurrente en el sistema concursal. Y así se observa en los concursos abreviados de 2014, con una diferencia de promedios significativa cercana a los 1,4 meses (ascendiendo la diferencia de medianas a 0,9 meses). Véanse, en este sentido, los resultados de 2007 (con diferencias significativas en tramitación ordinaria y abreviada), los de 2008 y 2009 (aunque con las diferencias en la tramitación ordinaria solamente), y los de 2010, 2011 y 2013 (siendo, sin embargo, las diferencias significativas únicamente en la tramitación abreviada). Al igual que en 2013, en 2014 no se observaron, diferencias en la tramitación ordinaria, siendo incluso inferior

Si a ello se añade que la aplicación del procedimiento abreviado es siempre potestad del juez en consideración de que el concurso no reviste especial complejidad, podemos concluir que el tránsito de una norma a otra no ha de causar distorsiones significativas: esto es, el rango de magnitudes patrimoniales de los concursos abreviados se modifica, pero ha de entenderse que todos ellos son concursos que no revisten especial complejidad, por lo que no tendría sentido analizarlos separadamente en función de si les aplicó o no la Ley 38/2011.

el tiempo registrado en los concursos necesarios (en promedio y en mediana)⁵³. Cabe además señalar que las diferencias de promedios no fueron significativas en 2012 y 2013, ni para los concursos abreviados, ni para los ordinarios. Habrá que seguir analizando los resultados de futuros ejercicios para determinar si el efecto del solicitante sigue siendo relevante o no.

Al igual que lo realizado en anteriores anuarios, seguidamente presentamos otro interesante ejercicio comparativo, centrando nuestra atención en los extremos inferior y superior de la distribución, exhibiendo los cálculos para los años consecutivos 2013 y 2014. 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 y de la Ley 38/2011).⁵⁴

Duración de la fase Común abreviada según año de finalización, pasivo inferior a 1 millón de Euros (días)			
Año 2013		Año 2014	
Promedio	346	Promedio	309
Mediana	246	Mediana	243
Observaciones	1.006	Observaciones	879



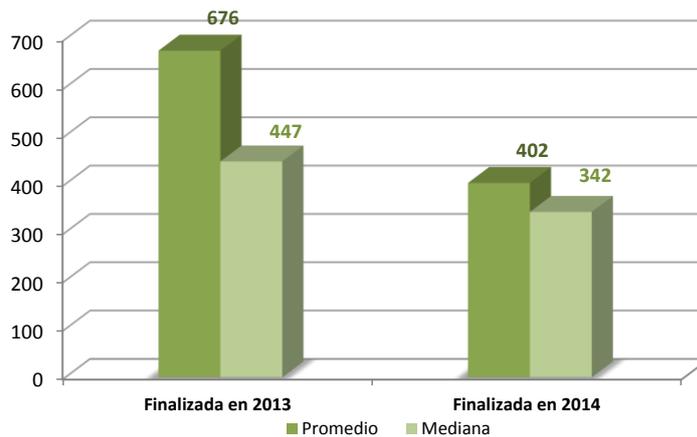
Los datos indican que la duración de la fase común en este grupo de empresas de menor dimensión ha disminuido, en promedio, 37 días, si bien las medianas se han mantenido prácticamente inalteradas: algo más de 8 meses. Estas cifras sugieren una cierta mejora del sistema, más si se tiene en cuenta que la mediana de 2011 (antes de la entrada en vigor de la Ley 38/2011) fue de 9,6 meses.

⁵³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología. La no significatividad de las diferencias de promedios en los concursos ordinarios puede deberse a una reducción general de los tiempos en la fase común, así como al menor margen de que dispone el deudor para dilatar la fase común en los concursos necesarios tras los ajustes introducidos por la Ley 38/2011: así, si el acreedor solicitó el concurso con fines liquidatorios, tras la reforma será más difícil que el deudor agote los trámites de la fase común con el propósito de forzar la apertura de una fase de convenio con mínimas o nulas probabilidades de éxito.

⁵⁴ 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 pre-concursales 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.

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 (días)			
Año 2013		Año 2014	
Promedio	676	Promedio	402
Mediana	447	Mediana	342
Observaciones	300	Observaciones	378



En 2014 los concursos ordinarios con pasivos superiores a los 10 millones de Euros consumen entre 11,4 y 13,4 meses (mediana y promedio) en avanzar a la fase sucesiva. Son unos 3,5 y 9,1 meses menos que los tiempos observados en 2013 (mediana y promedio), lo que refleja una mejora evidente en el desarrollo de los concursos de mayor dimensión.

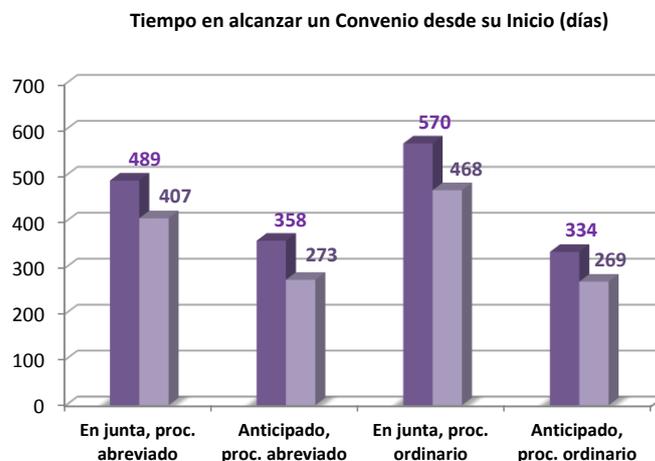
Si retrocedemos a las cifras observadas en 2011, en que la mediana fue de 18 meses, podemos decir que las cifras de 2014 están muy por debajo de las registradas antes de aplicación de la reforma introducida por la Ley 38/2011.

Tras los cálculos anteriores, pasamos a analizar los concursos que alcanzan el convenio, calculando el tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio.⁵⁵ La siguiente tabla muestra los cálculos para los concursos abreviados abreviados y ordinarios, separando asimismo entre los que alcanzan el convenio de forma anticipada o por junta de acreedores.

⁵⁵ Como se ha descrito en la sección introductoria de este quinto capítulo, la reforma de la Ley 38/2011 trató de avanzar los plazos para la aprobación del convenio por vía la abreviada, minimizando, en principio, las potenciales ventajas que ofrece el convenio anticipado. Además, apuntemos que una de las novedades de la reforma introducida por la Ley 38/2011 consistió en posibilitar que el juez aplique, siempre que lo considere oportuno, el procedimiento abreviado cuando el deudor presente propuesta anticipada, o una propuesta de convenio que incluya una modificación estructural por la que se transmita íntegramente su activo y su pasivo. No obstante, los datos de 2014 indican que la opción anticipada supera a la de convenio en junta no sólo en los concursos ordinarios, sino también en los abreviados.

Tiempo en alcanzar un Convenio desde el Inicio del Procedimiento (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado en Junta Procedimiento Abreviado	489	407	203
Convenio anticipado en Procedimiento Abreviado	358	273	23
Convenio Aprobado en Junta Procedimiento Ordinario	570	468	190
Convenio anticipado en Procedimiento Ordinario	334	269	18

Si fijamos la atención en la tramitación abreviada, fueron necesarios entre 13,6 y 16,3 meses (mediana y promedio) para la aprobación del convenio en junta, siendo 9,1 y 11,9 meses los tiempos requeridos para aprobar un convenio anticipado. Las cifras para el procedimiento ordinario son superiores en el supuesto de fase sucesiva (15,6 y 19 meses, mediana y promedio), aunque no en los convenios anticipados (9 y 11,1 meses, mediana y promedio). Los datos de 2014 reflejan tiempos muy poco atractivos en los convenios aprobados en junta, sea cual sea la tramitación. Con respecto a estos, en el convenio anticipado se reducen significativamente los tiempos: 4,47 meses y 6,63 meses menos (diferencia de las medianas en la tramitación abreviada y ordinaria respectivamente), lo que pone de manifiesto la clara ventaja que supone entrar en el concurso habiendo preparado una propuesta anticipada viable.^{56,57}

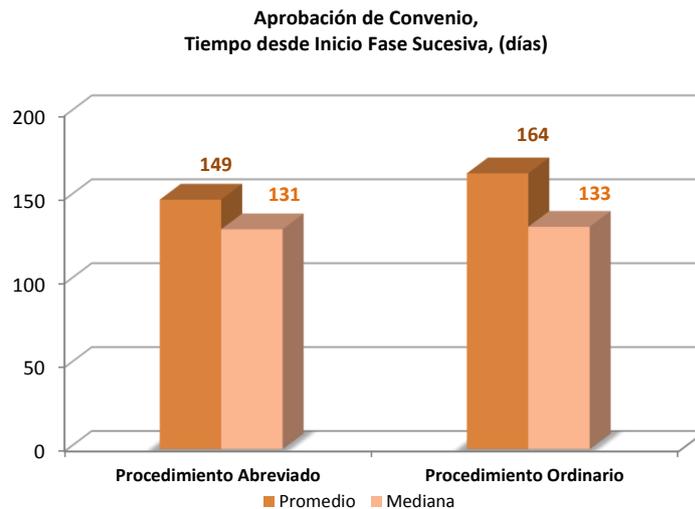


⁵⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

⁵⁷ Tras la reforma de 2011, cuando las impugnaciones afecten a menos del veinte por ciento del activo o del pasivo, tanto en la tramitación ordinaria como en la abreviada, el juez puede ordenar la finalización de la fase común y la apertura de la fase de convenio (también, en su caso, la de liquidación); por otro lado, en la tramitación abreviada el plazo de presentación de la propuesta no anticipada de convenio finalizará en todo caso 5 días después de la notificación del informe del administrador concursal (anteriormente para la tramitación abreviada, y aún ahora en la tramitación ordinaria, el plazo se pone en referencia a la finalización de los trámites de impugnación, o bien desde la convocatoria de junta hasta cuarenta días antes de la fecha señalada para su celebración), tras lo cual, el secretario judicial señalará fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. Recordemos que en la tramitación ordinaria el plazo es de dos meses en el caso de propuestas anticipadas no aprobadas o de propuestas realizadas antes de finalizar los trámites de impugnación en fase común. Puesto que anteriormente a la reforma los plazos en el procedimiento abreviado se reducían a la mitad, al poner el límite en 30 días hábiles, la Ley 38/2011 reduce los plazos con respecto a los casos en que la junta se hubiera celebrado en un mes y medio (la mitad de tres meses) posterior a la fecha en que se dictó el auto de apertura de la fase de convenio.

En la siguiente tabla se examina el tiempo en alcanzar un convenio en 2014 desde la apertura de la fase sucesiva.

Tiempo en aprobar judicialmente un Convenio desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	149	131	131
Procedimiento Ordinario	164	133	146



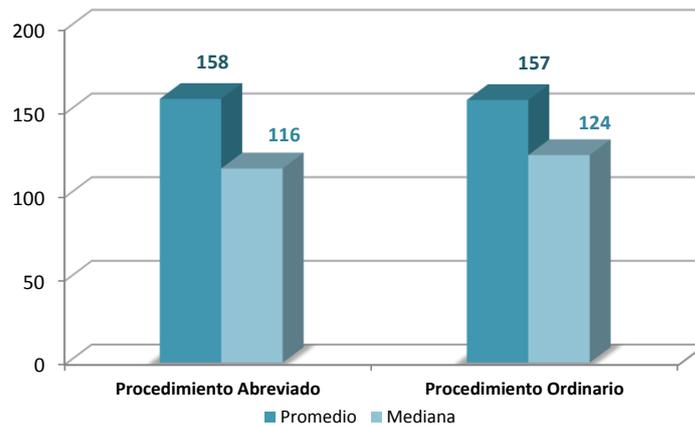
En los procedimientos abreviados, la duración observada para la aprobación de un convenio tras el inicio de la fase sucesiva se sitúa entre los 4,37 y los 4,96 meses (mediana y promedio). Para los concursos ordinarios se requieren tiempos algo superiores (4,42 y 5,48 meses respectivamente). Tanto en una tramitación como en la otra, se trata de cifras muy similares a las registradas en 2012 y 2013. Debemos contrastar estos tiempos con los plazos señalados legalmente para la tramitación de la fase de convenio que, tras la reforma de la Ley 38/2011, prevén un período para la celebración de la Junta de acreedores de hasta 30 días hábiles desde su admisión a trámite en la tramitación abreviada, y de dos meses para la ordinaria cuando el concursado no hubiere solicitado la liquidación y no haya sido aprobada ni mantenida una propuesta anticipada de convenio (plazo que en la tramitación ordinaria 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, en cuyo caso habrá que añadir el tiempo necesario para la resolución mediante incidente concursal de las que se hayan presentado.

Pasamos seguidamente a analizar el tiempo en aprobar judicialmente un plan de liquidación, una vez que se ha dado inicio a la fase sucesiva de liquidación.^{58,59}

⁵⁸ En 2014 han sido muy pocos los casos registrados (dos en total; y nueve en 2013) en que se produce simultáneamente la apertura de la fase sucesiva de liquidación y la aprobación del plan de liquidación. En general, el plan se aprueba después de la apertura de la fase de liquidación. Lo cierto es que tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011 existe la posibilidad en el procedimiento abreviado de que, en ausencia de una propuesta ordinaria de convenio, sea el secretario judicial quien “abra” la fase de liquidación requiriendo al administrador concursal para que presente el plan de liquidación en diez días; posteriormente a ese plazo, el juez dictará un auto en que se abre la fase sucesiva y aprueba el plan de liquidación simultáneamente. Téngase en cuenta también que, tras la reforma introducida por la Ley 38/2011, es posible que el informe de la administración concursal ya incluya un plan de liquidación, tras lo cual el secretario lo podrá poner de manifiesto para que, durante los 15 días siguientes, el deudor y los acreedores puedan formular observaciones o propuestas de modificación, sin que aún se haya abierto formalmente la fase de liquidación. Asimismo, tras la referida reforma, cuando el deudor presente, junto

Tiempo en aprobar judicialmente un Plan de Liquidación desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	158	116	1.977
Procedimiento Ordinario	157	124	604

Aprobación del Plan de Liquidación, Tiempo desde Inicio de la Fase Sucesiva, (días)



La mediana en la tramitación abreviada se sitúa en 3,87 meses (4,13 en la ordinaria). Los promedios en una y otra tramitación alcanzan los 5,2 meses, bastante por encima de lo previsto por la ley: en relación con los planes de liquidación aprobados en fase sucesiva abreviada, la administración concursal cuenta para su presentación con 10 días; y son 15 días en la ordinaria, prorrogables 15 días más si la complejidad del concurso lo justificara. Dentro de los 15 días siguientes, el deudor y los acreedores podrán formular observaciones o propuestas de modificación, tras lo cual el juez resolverá dictando auto de aprobación. Tras la Ley 38/2011 se elimina el plazo de 10 días en que la administración concursal informaba sobre las observaciones y propuestas formuladas por el deudor y los acreedores.

En la siguiente tabla se refleja la perspectiva temporal más amplia de los concursos: su duración total, del inicio hasta que se dicta el auto de conclusión.

Tiempo entre el inicio del procedimiento y su conclusión, según tipo de tramitación (días)*			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	676	692	1.487
Procedimiento Ordinario	626	623	134

*Excluyendo las que se aperturan con conclusión por falta de activos

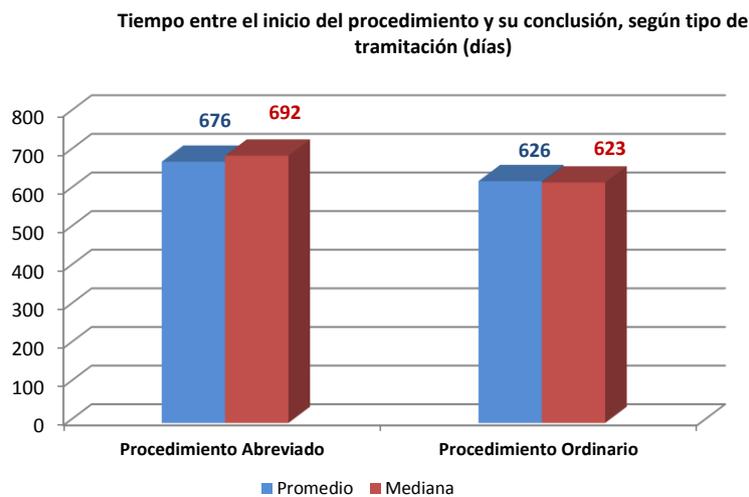
con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento o que el deudor hubiere cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo (supuesto en que se aplicará necesariamente el procedimiento abreviado), el juez podrá dictar la apertura de la fase de liquidación dentro de los 10 días siguientes a la solicitud y, una vez abierta, el secretario dará traslado del plan para que sea informado en el plazo de diez días por el administrador concursal y para que los acreedores puedan realizar alegaciones. En este supuesto no ha lugar a la coincidencia de apertura de fase de liquidación y la aprobación del plan de liquidación.

⁵⁹ Repárese que la tabla no recoge los casos en que el juez acordó la aplicación de las reglas supletorias previstas en la propia Ley concursal.

Apuntemos previamente que, 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), para realizar el cálculo hemos optado por excluir los casos de conclusión precedidos por una sentencia de aprobación del convenio.

Los datos indican que los procedimientos tardan en concluir entre 23 y 21 meses (medianas del procedimiento abreviado y ordinario respectivamente). 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.

Contrariamente a lo que podría esperarse (aunque en línea con lo observado en 2012 y 2013), la tramitación ordinaria arroja tiempos inferiores lo que podría deberse a una mayor intensidad en las operaciones de liquidación de los concursos de mayor dimensión.⁶⁰

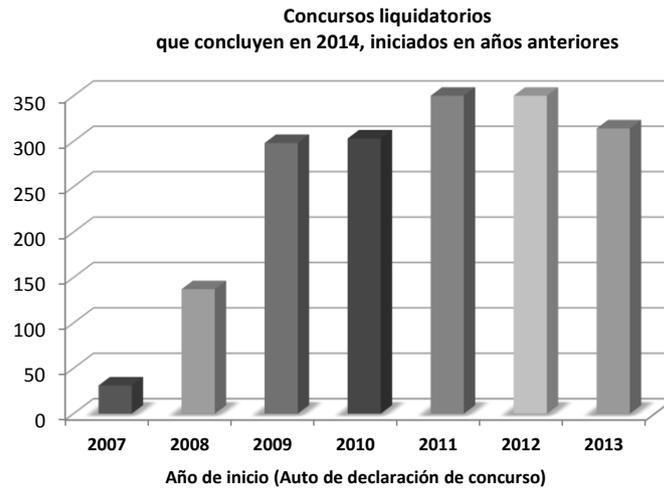


De cualquier forma, si lo que se quiere es tener una perspectiva general, debemos referirnos fundamentalmente a los concursos abreviados, dado que los ordinarios solamente representan un 9% de los que concluyeron en 2014.

En la siguientes tabla y gráfico aportamos datos que nos informan del año de inicio de los concursos cuyo auto de declaración se dictó en 2007 o en fecha posterior, y que finalizan en 2014.

Año de inicio de los concursos liquidatorios que concluyen en 2013		
Año (Auto de declaración de concurso)	Número	Porcentaje
2007	31	1,54
2008	137	6,82
2009	298	14,83
2010	303	15,08
2011	415	20,66
2012	511	25,44
2013	314	15,63
Total	2.009	100,00

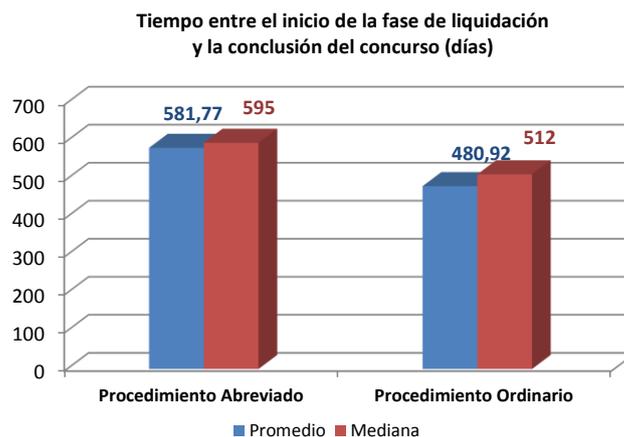
⁶⁰ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Se advierte que un 61% de los concursos finalizados en 2014 se iniciaron entre 2010 y 2012, siendo 2012 el ejercicio con mayor número de observaciones. Complementando lo anterior, también puede resultar informativo calcular el tiempo que transcurre entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso.

Tiempo entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	581,77	595	1.135
Procedimiento Ordinario	480,92	512	79

La tabla revela que en 2014 los tiempos en los procedimientos abreviados son superiores a los de los ordinarios: en los primeros, tras iniciarse la fase de liquidación son necesarios unos 19,8 meses para concluir el procedimiento (mediana); en los segundos se precisan 17 meses (mediana).



Es decir, buena parte de la diferencia entre tramitaciones registrada en la duración del concurso se debe a un mayor retraso de la fase de liquidación en los procedimientos abreviados. Contrasta con este hecho el que la reforma de la Ley 38/2011 redujera sustancialmente el plazo legal máximo previsto para las operaciones de liquidación en el concurso abreviado: tres meses desde la aprobación del plan, prorrogables (a petición de la

administración concursal) por un mes más.⁶¹ Con los datos disponibles no es posible contrastar el grado de cumplimiento de estos tiempos, puesto que el concepto de “operaciones de liquidación” no equivale al de “fase de liquidación”. Teniendo en cuenta la penalización prevista para el supuesto de prolongación indebida de la liquidación (registro de tal circunstancia en el Registro Público Concursal, separación del cargo e imposibilidad de ser nombrado nuevamente en tres años, y pérdida de las retribuciones devengadas, debiendo reintegrar el administrador concursal las cantidades percibidas desde la apertura de la fase de liquidación), la extensión temporal de la fase de liquidación ha de atribuirse más a la complejidad procesal propia de esta fase, que al incumplimiento de los plazos en las operaciones de liquidación. Adviértase en este sentido que en 2014 sabemos que el trámite de aprobación del plan de liquidación en procedimiento abreviado consume unos 3,9 meses (mediana⁶²), pero que desconocemos el tiempo que transcurre entre la presentación por el administrador concursal del informe final de la liquidación (que ha de coincidir no sólo con la conclusión de la liquidación de los bienes y derechos del concursado, sino también de la conclusión de la sección de calificación) y el trámite de finalización de la fase de liquidación y de conclusión de concurso por auto judicial en que se declaren aprobadas las cuentas del administrador concursal (o por sentencia, en caso de oposición a las cuentas, a la propia conclusión de concurso, o a ambas).

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.

Señalemos que 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, en el concurso ordinario, si el deudor no ha solicitado la liquidación en cualquier momento anterior, la fase de convenio se abre aun 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). Con todo, tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011, en el nuevo procedimiento abreviado se exige que la presentación de propuestas ordinarias (no anticipadas) de convenio se realice en un plazo de 5 días después de la notificación del informe de administración concursal: es decir, la fase de convenio no se abre automáticamente, sino que es necesario que el deudor haga una propuesta en fase común; de no hacerlo, el secretario judicial abrirá de inmediato la fase de liquidación.

Por su parte, el abanico de opciones de apertura sucesiva de fase de convenio y liquidación también se ha reducido dando mayor poder a la administración concursal. Concretamente, en los casos en que el deudor ha cesado su actividad profesional o empresarial existe la posibilidad de que la administración concursal solicite la apertura de la fase de liquidación. Aun cuando no se ejerza esta opción liquidatoria, su existencia hace mucho menos probable que el deudor siga estrategias dilatorias (proponiendo convenio) si su actividad es claramente inviable.

⁶¹ Recuérdese que el plazo generalmente establecido antes de la reforma era de un año, plazo que ahora se mantiene solamente para los concursos ordinarios.

⁶² Véase la tabla en que se estima el tiempo en aprobar judicialmente un plan de liquidación desde el inicio de la fase sucesiva.

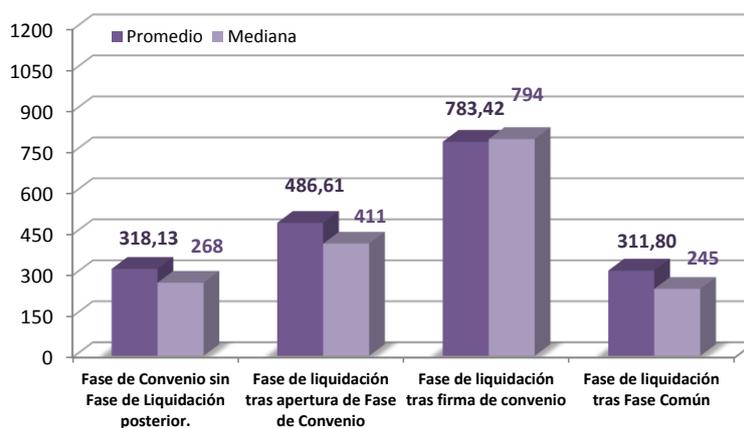
En las siguientes tablas se calcula el tiempo transcurrido desde el inicio del procedimiento hasta que se reconduce la empresa a la liquidación en 2014. También estimamos el tiempo en alcanzar la fase sucesiva en el resto de supuestos.

Si nos centramos en los procedimientos abreviados, los concursos que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen significativamente más tiempo que los que van directamente a la liquidación: entre 174,81 y 165,5 días más (diferencia de promedios y medianas).⁶³ Las cifras disminuyen con respecto a las registradas en 2013 (con 212,3 y 295 días, diferencias de promedios y medianas), a la vez que el peso de las que reinician la fase sucesiva se ha reducido extraordinariamente desde 2012, pasando del 22,5% del total de fases sucesivas abreviadas concluidas en 2012, al 6,4% y al 4,0% en 2013 y 2014 respectivamente.

En los procedimientos ordinarios la distancia entre liquidaciones directas y liquidaciones por fase de convenio fallida se estiman en 78,65 y 54,5 días (promedio y mediana respectivamente).⁶⁴

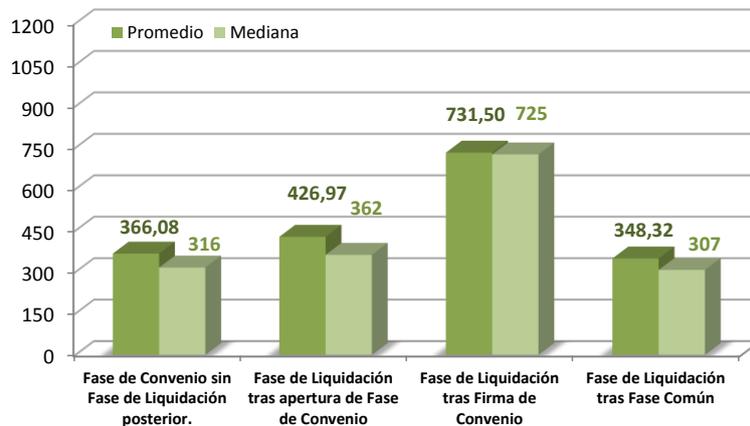
Duración según Evolución del Procedimiento hasta la Fase Sucesiva, (días).						
	Procedimientos Abreviados			Procedimientos Ordinarios		
	Promedio	Mediana	Observaciones	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	318,13	267,5	170	366,08	315,5	154
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	486,61	410,5	116	426,97	361,5	156
Fase de liquidación tras firma de convenio	783,42	793,5	66	731,5	725	36
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	311,8	245	1.796	348,32	307	594
			Observaciones			Observaciones
			2.148			940

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



^{63, 64} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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



Tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria, las diferencias son lo suficientemente significativas como para justificar los cambios legales anteriormente descritos.

Para finalizar esta sección, se puede observar que los gráficos muestran unos tiempos muy superiores en los casos de apertura de fase de liquidación tras el fracaso de un convenio: unos 26,11 y 26,45 meses en la tramitación abreviada (diferencias de promedios y de medianas); y 24,38 y 24,17 meses en la ordinaria (diferencias de promedios y de medianas).

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.⁶⁵

De forma similar a lo que se hizo en el tercer capítulo con respecto a la recuperación de los acreedores, el presente análisis consiste en comparar las características de dos grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración del concurso. Definimos el grupo de mayor duración como aquel en que el tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento y el inicio de la fase de liquidación superó la mediana de la muestra total. Como se ha visto en el apartado 5.1, la mediana para los concursos abreviados fue de 262 días, mientras que en los concursos ordinarios fue de 336 días. Examinaremos unos y otros separadamente, analizando las cuentas elaboradas de acuerdo con el Plan General Contable 2007, y 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.

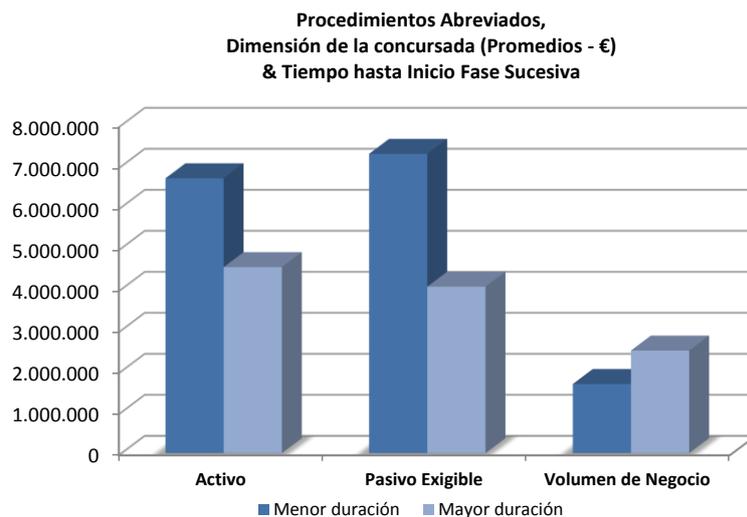
⁶⁵ También aquí seguimos el criterio expuesto en la sección 5.1 (cuya justificación se encuentra en la metodología, apartado 2): esto es, en las fases de convenio fallidas hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación y no la fecha de la apertura de la anterior fase de convenio; procedemos de igual forma en los convenios fallidos, siempre que tal fracaso se haya producido dentro de los 365 días que suceden a su aprobación.

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	6.700.117	7.296.968	1.682.694	14
Mediana	1.024.520	978.020	748.447	8
Observaciones	995	1.002	897	906
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	4.534.183	4.058.059	2.498.886	23
Mediana	1.433.064	1.385.302	873.742	10
Observaciones	868	866	756	797

Nota: Estados contables según PGC 2007

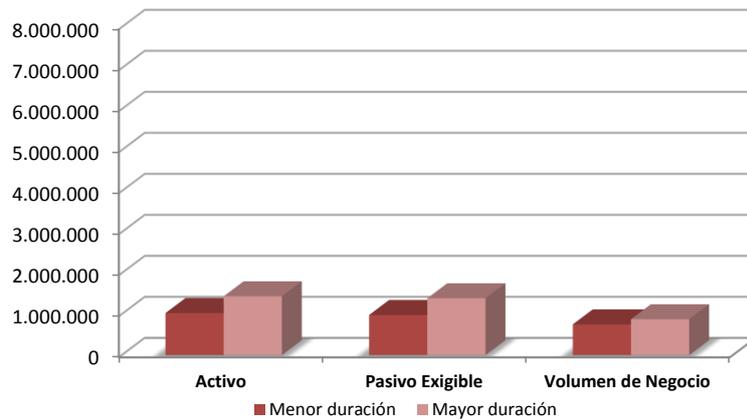
Si atendemos a los promedios del activo y del pasivo, y al igual que sucedió en 2013, en los procedimientos abreviados cuya fase común finalizó en 2014 se revela la existencia algunos deudores de dimensión superior a la referencia marcada legalmente (un límite de 5 millones de activo y pasivo). Es decir, se incluyen entre los abreviados algunos concursos patrimonialmente grandes, pero que no revisten especial complejidad, motivo por el que el juez fijó su tramitación por la vía abreviada. El hecho precisamente de que la magnitud del volumen de negocio sea tan inferior confirma que su administración debe de ser relativamente más sencilla, centrada en la gestión patrimonial.

En contraste con lo observado en los años inmediatamente anteriores (2010, 2011, 2012, y 2013) las diferencias de promedios de activo total y pasivo exigible entre ambos grupos no se revelan significativas estadísticamente.⁶⁶ Sin embargo, en 2014 los concursos abreviados más lentos están integrados por concursadas con mayor actividad así como mayores plantillas laborales (promedios y medianas).



⁶⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

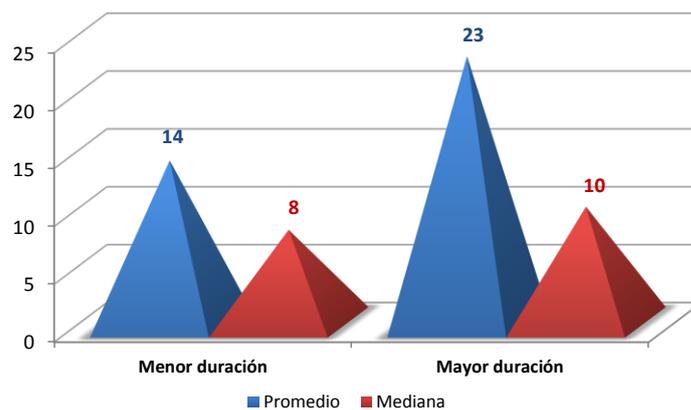
**Procedimientos Abreviados,
Dimensión de la concursada (Medianas - €)
& Tiempo hasta Inicio Fase Sucesiva**



Entre las fuentes del retraso parecen encontrarse el volumen de negocio y el número de trabajadores.⁶⁷ En anuarios anteriores (del 2010 al 2013, ambos incluidos) el pasivo se reveló como un factor positiva y significativamente asociado a la duración del concurso, aspecto que atribuimos a las dificultades en la elaboración de la lista de acreedores, por ser una de las tareas más intensivas en tiempo. No obstante, tras la reforma de 2011 en muchos casos la existencia de impugnaciones ha dejado de retrasar la finalización de la fase común, circunstancia que puede explicar que en 2014 un mayor pasivo haya dejado de obstaculizar el paso a la fase sucesiva. Cabe advertir que esta apreciación se basa, no obstante, en los promedios obtenidos: las medianas siguen siendo superiores en los concursos más lentos.

Si bien en los ejercicios 2010, 2011 y 2013 vimos que las cifras de asalariados fueron muy similares, en 2012 y 2014 el número de asalariados se han asociado positiva y significativamente con la duración del concurso.

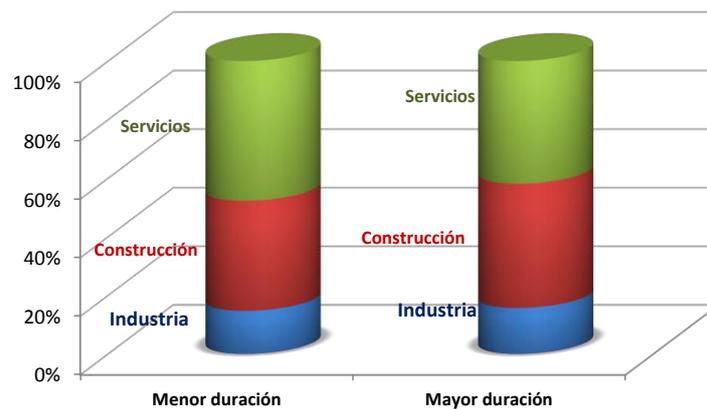
**Procedimientos Abreviados
Asalariados por Duración hasta Inicio Fase Sucesiva**



La siguiente tabla refleja la composición por sectores según la duración de los procedimientos.

⁶⁷ Adviértase que, al igual que se hizo en la primera sección de este capítulo, el análisis de las fases comunes se restringe a aquellos concursos que no iniciaron la fase sucesiva con la declaración del concurso o en fechas cercanas a la misma.

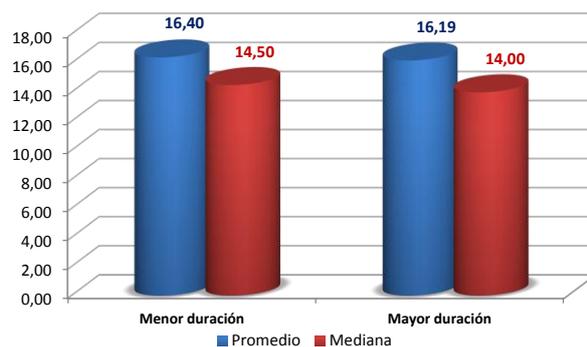
Procedimientos Abreviados - Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	166	425	539	1.130
Porcentaje	14,69	37,61	47,70	100,00
Mayor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	156	422	417	995
Porcentaje	15,68	42,41	41,91	100,00



Al igual que en 2013 (pero a diferencia de los años 2010 y 2011 y 2012), en 2014 los dos grupos presentan distribuciones sectoriales distintas. El grupo que consume menos tiempo está compuesto por una proporción relativamente menor de empresas de la construcción, unido al mayor peso relativo del sector servicios. El peso de la industria es similar en los dos grupos, en contraste con la mayor presencia de empresas industriales observada en 2008 y 2009 entre los procedimientos abreviados más rápidos.⁶⁸

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	16,40	16,19
Mediana	14,5	14
Observaciones	1.134	995



A juzgar por los promedios y las medianas aquí calculadas, no se puede atribuir a la “edad” de la concursada asociación alguna con la duración del concurso abreviado.⁶⁹

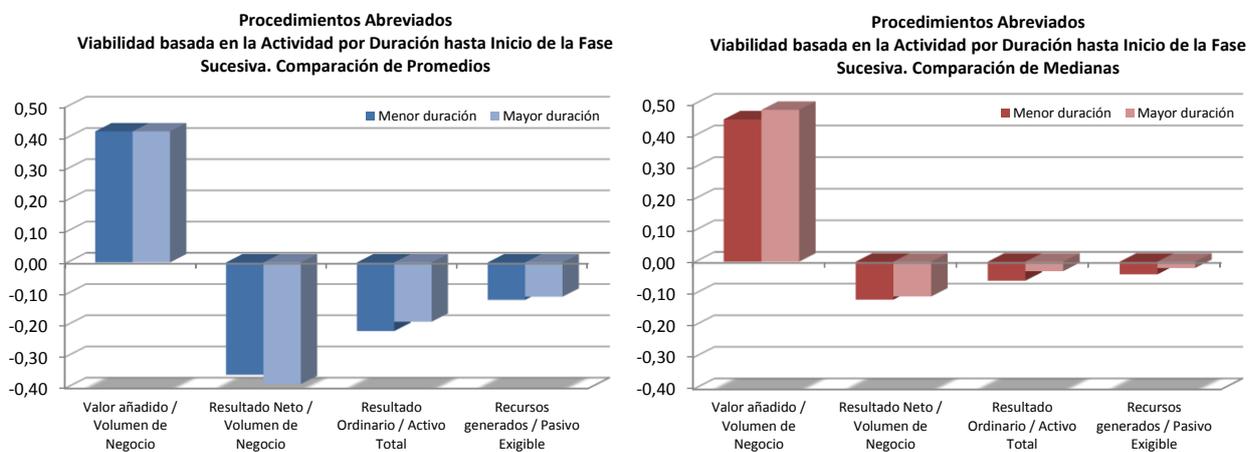
Pasamos seguidamente a valorar las posibles diferencias en la viabilidad basada en la actividad.

^{68, 69} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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	0,42	-0,36	-0,22	-0,12
Mediana	0,45	-0,12	-0,06	-0,04
Observaciones	835	889	980	957
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,42	-0,39	-0,19	-0,11
Mediana	0,48	-0,11	-0,03	-0,02
Observaciones	702	743	854	834

Nota: Estados contables según PGC 2007

De forma similar a lo observado en los anuarios precedentes (período comprendido entre 2006 y 2013), en 2014 las diferencias de promedios no son estadísticamente significativas.⁷⁰ La comparación de medianas apunta a una clara similitud entre ambos grupos. Puede decirse que la calidad de las empresas no está asociada positivamente con menores tiempos en la fase común.



El resultado ordinario parece algo peor en el grupo de concursos más rápidos, pero la diferencia no es significativa.⁷¹ Por su parte, la presencia de valores extremos desplaza el promedio del margen neto (resultado neto sobre volumen de negocio) hacia valores algo más negativos en los concursos de mayor duración, si bien no se encuentran diferencias estadísticamente significativas, y las medianas son realmente muy similares.

⁷⁰ En 2013 se dio la única excepción del promedio de la ratio entre recursos generados y el pasivo, que fue significativamente más negativa en el grupo de menor duración. Este resultado no se ha repetido en 2014. Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

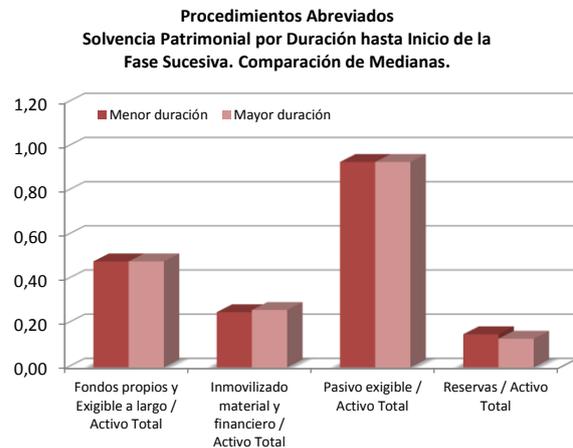
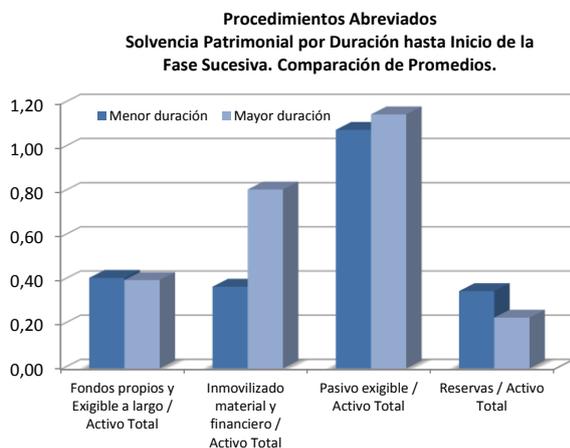
⁷¹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

La siguiente tabla y gráficos reflejan alguna diferencia en el perfil de solvencia financiera de ambos grupos, si bien generalmente predominan las similitudes.

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	0,41	0,37	1,08	0,35
Mediana	0,48	0,25	0,93	0,15
Observaciones	880	926	971	891
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,40	0,81	1,15	0,23
Mediana	0,48	0,26	0,93	0,13
Observaciones	797	825	847	772

Nota: Estados contables según PGC 2007

El promedio de la ratio de reservas sobre activo total es menor en el grupo de menor duración, resultado que contrasta con el observado en 2012 y 2013 (si bien, de estos dos ejercicios, las diferencias solamente fueron significativas en 2013).⁷² Únicamente se registra la singularidad de algunas observaciones con mayor proporción de inmovilizados materiales y financieros en el grupo de mayor duración, sin que la diferencia de promedios se haya revelado estadísticamente significativa.



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

⁷² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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

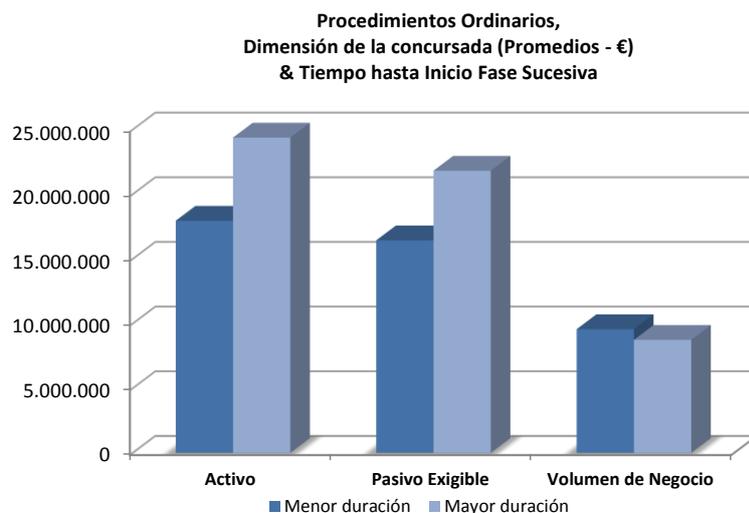
En este apartado repetimos el ejercicio realizado en la anterior sección, pero ahora centrándonos en los concursos ordinarios. Es posible que en estos procedimientos observemos desviaciones asociadas a su mayor dimensión o complejidad.

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	17.953.456	16.434.080	9.563.722	75
Mediana	4.420.812	3.684.074	1.976.054	15
Observaciones	437	440	375	386
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	24.378.736	21.816.490	8.738.358	56
Mediana	7.132.881	6.288.126	2.861.375	17
Observaciones	392	389	330	350

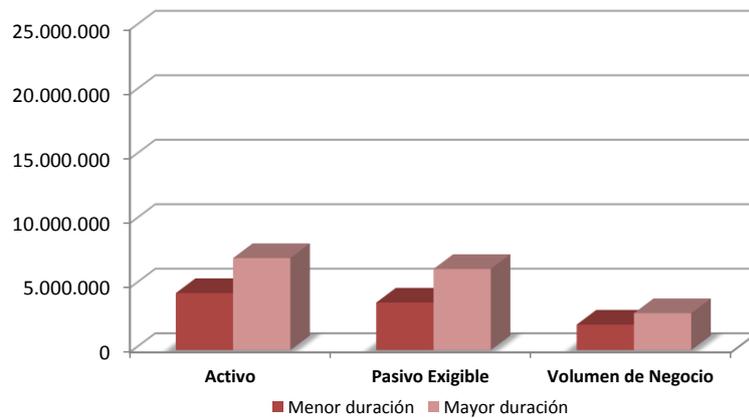
Nota: Estados contables según PGC 2007

Los concursos ordinarios de mayor duración exhiben promedios superiores en las variables patrimoniales, si bien las distribuciones son similares estadísticamente.⁷³ Tampoco arrojan diferencias estadísticas el resto de variables (actividad y número de trabajadores). En definitiva, la comparación estadística de promedios de las diversas variables de dimensión sugiere la inexistencia de una relación causal entre el tamaño de la sociedad concursada y la duración del concurso. Con todo, las medianas indican que los concursos ordinarios de mayor tamaño tardan más en alcanzar la fase sucesiva, sea cual sea la variable de dimensión que se considere.



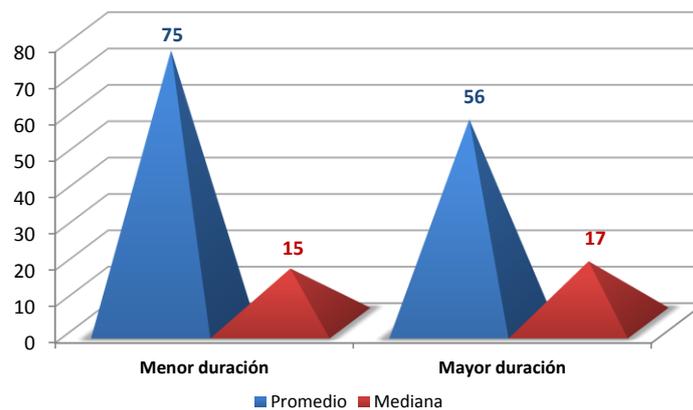
⁷³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

**Procedimientos Ordinarios,
Dimensión de la concursada (Medianas - €)
& Tiempo hasta Inicio Fase Sucesiva**



En el próximo gráfico se observa que la plantilla mediana de los concursos lentos es algo más grande, y que los concursos más rápidos contratan a un mayor número de asalariados en promedio si bien, como se ha dicho, la diferencia de promedios no ha sido significativa.⁷⁴

**Procedimientos Ordinarios
Asalariados por Duración hasta Inicio Fase Sucesiva**

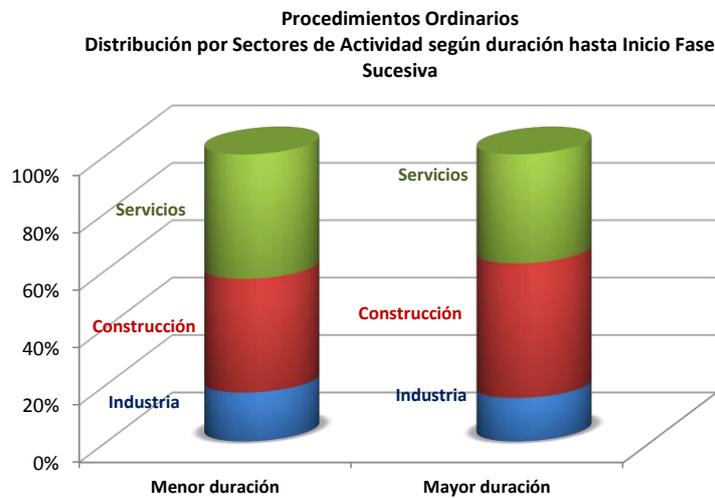


Seguidamente observamos que la distribución por sectores refleja diferencias significativas, con sesgos similares a los obtenidos para los procedimientos abreviados: de nuevo, el sector servicios tiene mayor representación entre los concursos más rápidos, al contrario de lo que sucede la construcción.⁷⁵

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	85	64	198	199	217	161	504	404
Porcentaje	17,00	15,09	39,60	46,93	43,40	37,97	100,00	100,00

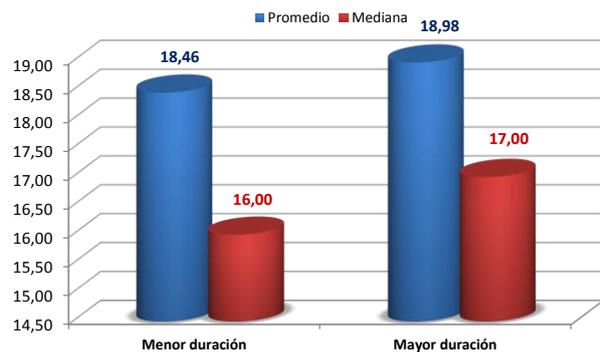
^{74, 75} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Este mayor peso de los servicios en los concursos ordinarios más rápidos ya se observó en los dos años anteriores, 2011, 2012 y 2013. Sin embargo, al igual que lo apuntado para la tramitación abreviada, la pertenencia a la industria no anticipa una mayor o menor velocidad del concurso.



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	18,46
Mediana	16
Observaciones	505
	Mayor duración
Promedio	18,98
Mediana	17
Observaciones	422



Tanto en la tabla y como en el gráfico se aprecia que los dos grupos tienen una edad similar (no significativa estadísticamente), si acaso algo superior en el grupo de mayor duración. La mediana correspondiente a los procedimientos más rápidos se sitúa en los 16 años, mientras que la mediana de los concursos más lentos es de 17 años.

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

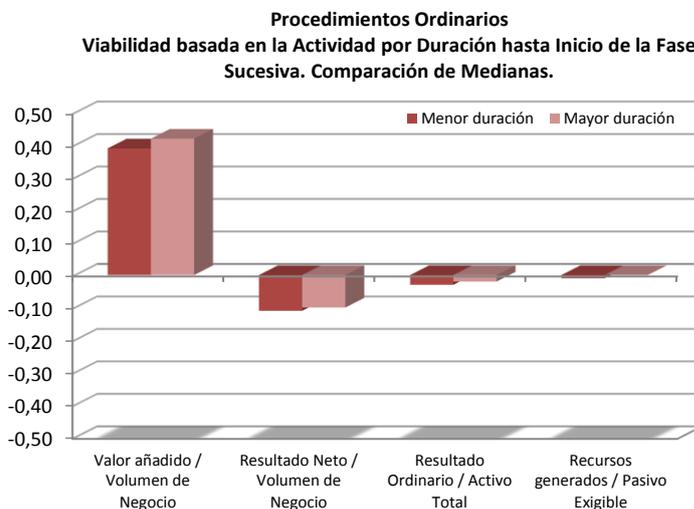
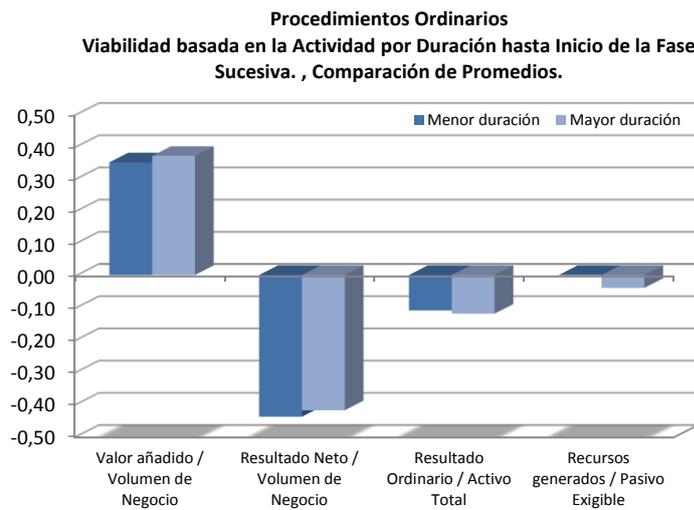
La comparación de los indicadores de viabilidad revela que no hay diferencias estadísticamente significativas entre ambos grupos, y que las medianas presentan valores muy cercanos (en todo caso marginalmente peores en la variable de valor añadido en los concursos rápidos).⁷⁶

⁷⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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	0,35	-0,44	-0,11	0,00
Mediana	0,39	-0,11	-0,03	-0,01
Observaciones	340	364	434	427
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,37	-0,42	-0,12	-0,04
Mediana	0,42	-0,1	-0,02	0,00
Observaciones	298	324	388	383

Nota: Estados contables según PGC 2007

Veamos representadas estas magnitudes en los siguientes gráficos:

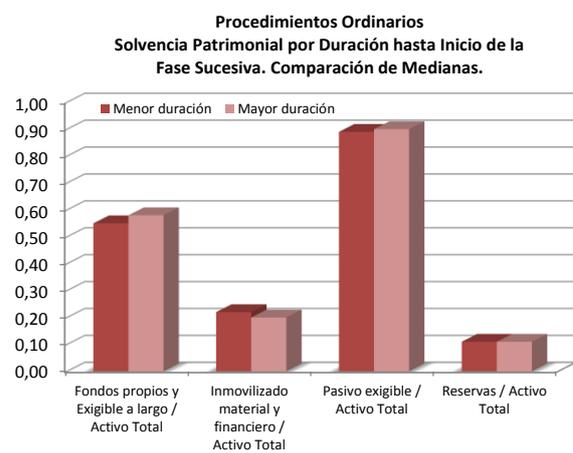
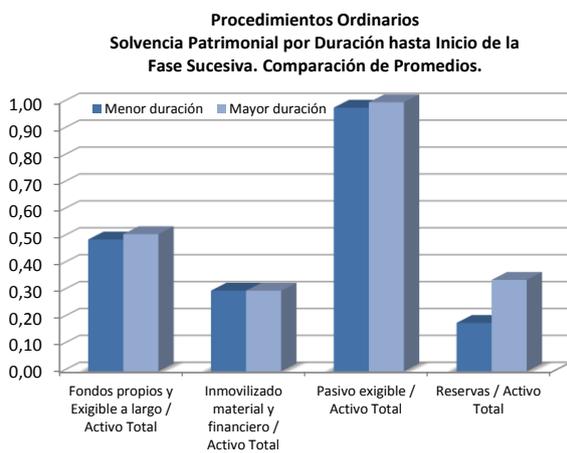


Estudiemos seguidamente si existen disparidades respecto a los indicadores de solvencia patrimonial.

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	0,49	0,3	0,98	0,18
Mediana	0,55	0,22	0,89	0,11
Observaciones	407	405	430	398
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,51	0,3	1,05	0,34
Mediana	0,58	0,2	0,9	0,11
Observaciones	364	376	387	369

Nota: Estados contables según PGC 2007

En la línea de lo observado en 2012 y 2013, en 2014 no se observan variaciones en la solvencia patrimonial entre los dos grupos de concursos ordinarios, más allá de que en el grupo de concursos “lentos” parece darse un mayor apalancamiento en algunos casos extremos.⁷⁷



⁷⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

RECAPITULACIÓN

Medir la duración de los procedimientos concursales es económicamente relevante puesto que condiciona la capacidad de sobrevivir al concurso, a la vez que afecta al deterioro que sufren los activos en estas situaciones, y es un indicador de eficiencia del sistema concursal. En la mayoría de casos no es posible la continuidad del deudor, pudiéndose (gracias a la reforma introducida por la Ley 38/2011) avanzar las operaciones de liquidación con la propia declaración de concurso, o en fechas cercanas. En 2014 han sido 1.220 los concursos avanzados de esta forma (un 26,7% del total de fases sucesivas, porcentaje similar al de 2013, un 27%, y superior al registrado en 2012 un 21%). Puede afirmarse, por tanto, que los efectos de la Ley 38/2011, que ya fueron inmediatos y significativos en 2012, siguen proyectándose hacia 2014, habiendo adelantado la transferencia al mercado de los activos afectados. Por su parte, en el resto de casos (3.088 observaciones) los registros de la fase común en concursos abreviados y ordinarios claramente acreditan la existencia de dos tramitaciones diferenciadas en el sentido originalmente propuesto por la ley (con medianas de 8,7 y 11,2 meses respectivamente). En términos interanuales, la mediana de las fases comunes en los procedimientos abreviados (los más frecuentes) se redujo en 13 días en 2014 con respecto a 2013 (siendo la reducción interanual entre 2012 y 2013 de 11 días). La fase común de los concursos abreviados con pasivo inferior al millón de euros apenas varió con respecto a 2012 y 2013 (manteniéndose en los 8 meses de duración), si bien en 2014 destaca el hecho de que los concursos ordinarios con pasivos superiores a los 10 millones de Euros consumieron unos 3,5 y 9,1 meses menos que en 2013 en avanzar a la fase sucesiva (mediana y promedio), lo que refleja una clara mejora en el desarrollo de los concursos de mayor dimensión. En este sentido, la fase común de los procedimientos ordinarios de los concursos más grandes alcanzó una duración mediana de 11,4 meses: si retrocedemos a las cifras observadas en 2011, en que la mediana fue de 18 meses, podemos decir que las cifras de 2014 están ya muy por debajo de las registradas antes de aplicación de la reforma introducida por la Ley 38/2011. Los datos siguen sugiriendo que la fase común de los concursos necesarios tarda más en resolverse que la de los concursos voluntarios, si bien en 2013 y en 2014 esto únicamente se observa en la tramitación abreviada (con una diferencia de medianas de 2,6 y 0,9 meses respectivamente). 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, particularmente en los concursos abreviados, siendo la cifra de negocios y el número de asalariados las variables que influyen más significativamente. De otro lado, en 2014 se requirieron 13,6 meses y 15,6 meses para alcanzar convenio en junta de acreedores en la tramitación abreviada y ordinaria respectivamente, reduciendo el convenio anticipado notablemente los tiempos (4,47 meses en la comparación de medianas). En cuanto a los planes de liquidación aprobados en fase sucesiva, en 2014 la mediana en la tramitación abreviada se situó en 3,87 meses (4,13 en la ordinaria), por encima de lo marcado en la ley (un mes y medio, que engloba la presentación del mismo en los supuestos de mayor complejidad y la formulación de observaciones o propuestas de modificación). En 2014 los concursos abreviados más lentos se asocian con mayores plantillas laborales y con un mayor volumen de negocio, mientras que en los ordinarios no hay diferencias estadísticamente significativas en los promedios de las variables de tamaño. Con todo, las medianas sugieren que los concursos ordinarios de mayor tamaño tardan más en alcanzar la fase sucesiva, sea cual sea la variable de dimensión que se considere. Finalmente apuntar que, tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria, el sector de la construcción se asocia con una mayor lentitud procesal en fase común, al contrario de lo que sucede con el sector servicios.

6. Los concursos del ciclo de la construcción.

En este sexto y último capítulo del presente Anuario Concursal 2014 se estudiarán los concursos de personas jurídicas que desarrollan sus actividades en el ciclo de la construcción. Como se vio en el primer capítulo, en 2014 hemos contabilizado 1.917 nuevos concursos correspondientes a este sector. Esta cifra representa el 35,55% del total de concursos registrado en 2014, por lo que la participación porcentual del número de concursadas vinculadas a la construcción ha sido claramente menor a la observada en los ejercicios precedentes (44,8%, 45,82, 45,59%, 44,84%, y 41,05% en del 2009 al 2013), sugiriendo el inicio de la normalización en la representación sectorial de los concursos (más acorde con la distribución del conjunto empresarial). Veremos, sin embargo, que si bien el volumen de pasivos del ciclo de la construcción disminuyó un 12,08% con respecto al ejercicio precedente 2013, sus pasivos representaron el 57,62% (bastante por encima de lo observado en 2012 y 2013, con un 49,83% y un 50,51%), lo que indica que el sistema concursal sigue atrayendo un volumen desproporcionado de pasivos originados en el sector. En línea similar, el número total de trabajadores vinculados a las concursadas de la construcción en 2014 fue 20.093 (lo que representó un 29,50% del total de asalariados), por debajo de los 28.897 registrados en 2013 (un 25,56% sobre el total anotado ese año).

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 2012, 2013 y 2014, 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 2 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 se produce cuando las ventas de inmuebles no cumplen con las expectativas de sus promotoras, llevando a éstas a solicitar el 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 examinar 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 que 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 2014, añadiendo los años 2012 y 2013 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 2014, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que, también en este caso, normalmente corresponderán a los años 2012, 2013 o el mismo 2014).

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

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

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

Para la primera cuestión tomaremos como referencia dos de los indicadores más relevantes 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 cerca un 92,47% 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 las características de las sociedades de la construcción que han entrado en concurso en 2014 permiten 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 el número de sociedades del ciclo de la construcción disminuyó un 35,58%, más que el resto de la muestra (con una disminución del 18,69%). No obstante, la contribución porcentual de este sector a la suma de asalariados aumentó significativamente (en un 15,04%), a la vez que el peso de la construcción sobre el total de pasivos aumentó en un 14,07%.

Una primera aproximación a la importancia de este sector sobre el conjunto de empresas concursadas puede apreciarse en la siguiente tabla.

Número de concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	34	31	9	-8,82	-70,97
Industria para construcción	404	369	220	-8,66	-40,38
Construcción	1329	1217	811	-8,43	-33,36
Actividades inmobiliarias	1063	1359	877	27,85	-35,47
Agricultura y pesca	49	80	58	63,27	-27,50
Industria (no construcción)	955	1062	778	11,20	-26,74
Servicios (no inmobiliarios)	2478	3132	2639	26,39	-15,74
Ciclo constructivo	2.830	2.976	1.917	5,16	-35,58
Otros sectores	3.482	4.274	3.475	22,75	-18,69
Total muestra	6.312	7.250	5.392	14,86	-25,63

En primer lugar, observamos que en 2014 el número de sociedades dedicado a las actividades constructivas disminuye un 35,58%, por encima de la disminución experimentada por el resto de sectores, el 18,69%.

Se aprecia el descenso en 2014 de las concursadas dedicadas a los servicios inmobiliarios, el 35,47%, a pesar de lo cual siguió siendo el subsector más numeroso dentro de la construcción. Las sociedades dedicadas a las Materias primas para la construcción experimentan una contracción del 70,97%, la Industria para la construcción un 40,38% y el subsector de la Construcción un 33,36%.

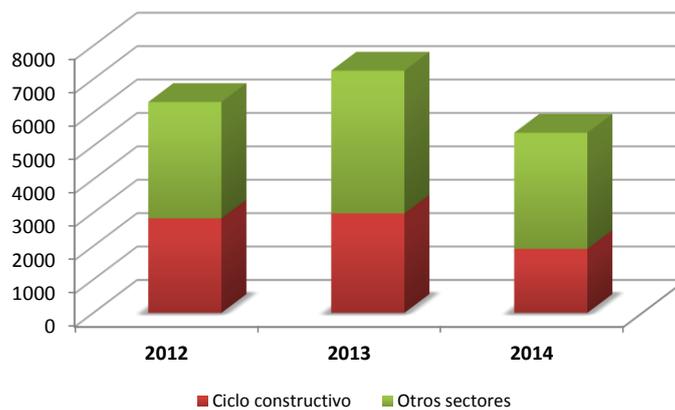
Al objeto de comprender mejor la evolución que en los tres últimos ejercicios han tenido las sociedades de la construcción, analizaremos en la siguiente tabla su peso sobre el total de la muestra.

Distribución porcentual del número de concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	0,54	0,43	0,17	-20,62	-60,96
Industria para construcción	6,40	5,09	4,08	-20,48	-19,84
Construcción	21,06	16,79	15,04	-20,27	-10,40
Actividades inmobiliarias	16,84	18,74	16,26	11,31	-13,23
Agricultura y pesca	0,78	1,10	1,08	42,14	-2,52
Industria (no construcción)	15,13	14,65	14,43	-3,18	-1,50
Servicios (no inmobiliarios)	39,26	43,20	48,94	10,04	13,29
Ciclo constructivo	44,84	41,05	35,55	-8,45	-13,39
Otros sectores	55,16	58,95	64,45	8,45	13,39

En 2014 la participación de las sociedades vinculadas al ciclo constructivo disminuye un 13,39%: se ha visto pues notablemente alterado el reparto entre el sector constructivo (que pasa del 41,05% al 35,55%) y el resto de sectores.

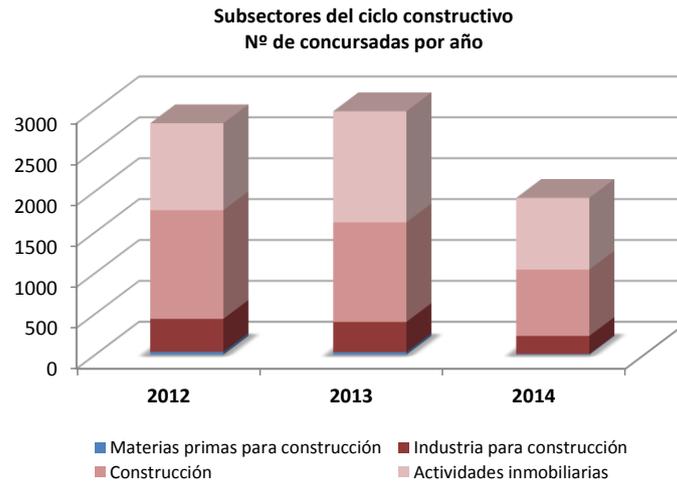
Si analizamos los subsectores de la construcción, vemos que en 2014 la variación interanual del peso del subsector de las Actividades inmobiliarias fue del -13,23%, siendo del -10,40% en el subsector de la construcción. Mayor fue la disminución en los subsectores que las anteceden en la cadena de valor: -19,84% y -60,96% en la Industria y las Materias primas para la construcción respectivamente.

Peso del ciclo constructivo, número de concursadas por año



Este gráfico permite captar que el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción va remitiendo, habida cuenta del comportamiento que están experimentando el resto de sectores, especialmente el de los Servicios no inmobiliarios, el único cuyo peso creció (un el 13,29%).

Por otro lado, se aprecia en el siguiente gráfico la importancia del subsector de los Servicios inmobiliarios, que en 2014 aporta el mayor número de concursadas, seguido de cerca por el subsector de la construcción.



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

Pasivo exigible de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	86.740.039	113.400.125	5.988.827	30,74	-94,72
Industria para construcción	1.406.842.806	949.280.892	402.677.274	-32,52	-57,58
Construcción	4.063.862.465	3.636.972.630	1.897.392.552	-10,50	-47,83
Actividades inmobiliarias	11.377.963.749	12.623.261.075	12.924.357.163	10,94	2,39
Agricultura y pesca	175.270.187	250.425.174	172.877.726	42,88	-30,97
Industria (no construcción)	3.881.421.396	4.474.860.485	2.368.003.141	15,29	-47,08
Servicios (no inmobiliarios)	12.992.973.086	12.247.677.664	8.662.803.215	-5,74	-29,27
Ciclo constructivo	16.935.409.059	17.322.914.722	15.230.415.816	2,29	-12,08
Otros sectores	17.049.664.668	16.972.963.324	11.203.684.082	-0,45	-33,99
Total muestra	33.985.073.727	34.295.878.046	26.434.099.898	0,91	-22,92

Nota: Estados contables según PGC 2007

La muestra de 2014 recoge unos pasivos acumulados de 26,43 mil millones de Euros, un 22,92% menos que el importe observado en 2013. Los datos de 2014 reflejan una contracción, realidad que sin embargo se acompaña de otro hecho: el ciclo de la construcción disminuye relativamente menos, un 12,08%. Con todo, la cifra acumulada por el ciclo constructivo sigue estando por encima de la del resto de sectores. Recordemos a tal efecto que en 2007 los pasivos de los sectores no constructivos sumaron 2,6 mil millones de Euros, frente a los cerca de 1,6 mil millones de la construcción, mientras que en 2008 estos últimos pasaron a sumar 20,7 mil millones de Euros, frente a los 4,7 mil millones de Euros del resto de sectores. Así, 2008 marcaba el inicio de un predominio del ciclo constructivo que se sigue extendiendo hasta 2014.

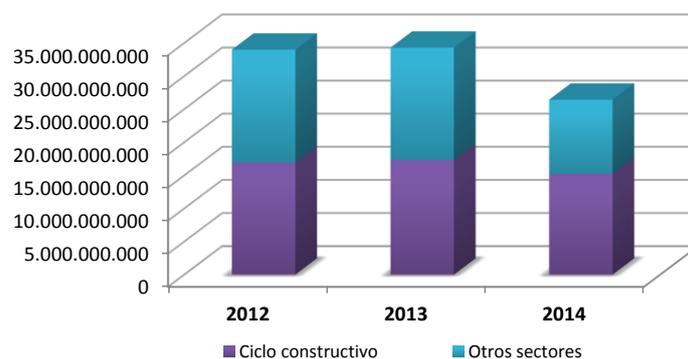
Por su parte, del total atribuible al ciclo de la construcción, unos 12,9 mil millones corresponden al subsector de las Actividades inmobiliarias, cifra superior en un 2,39% a la registrada en 2013. Mientras, el subsector de la Construcción derivó al concurso pasivos totales por 1,9 mil millones de euros, un 47,83% menos de la cifra anotada en 2013. Más aún decrecieron (porcentualmente) los pasivos de la Industria para la construcción (un 32,52%) y de las Materias primas para la construcción (un 94,72%).

La siguiente tabla refleja la distribución porcentual de los pasivos por subsectores y años.

Distribución porcentual del pasivo total de las concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	0,26	0,33	0,02	29,55	-93,15
Industria para construcción	4,14	2,77	1,52	-33,14	-44,96
Construcción	11,96	10,60	7,18	-11,32	-32,31
Actividades inmobiliarias	33,48	36,81	48,89	9,94	32,84
Agricultura y pesca	0,52	0,73	0,65	41,58	-10,43
Industria (no construcción)	11,42	13,05	8,96	14,24	-31,34
Servicios (no inmobiliarios)	38,23	35,71	32,77	-6,59	-8,23
Ciclo constructivo	49,83	50,51	57,62	1,36	14,07
Otros sectores	50,17	49,49	42,38	-1,35	-14,36

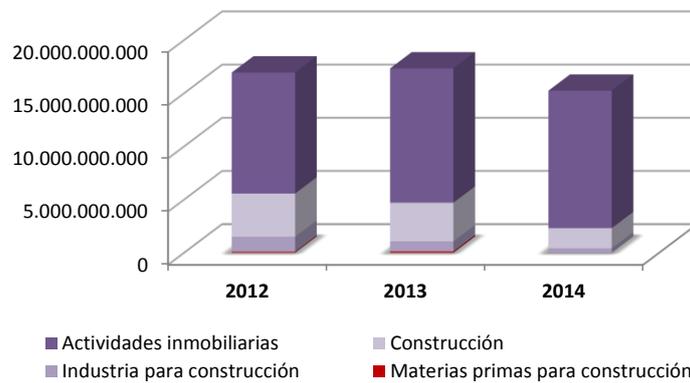
En 2014 el ciclo de la construcción representó el 57,62% de los pasivos totales, por encima del 49,83% y del 50,51% registrados en 2012 y 2013, pero por debajo del 65,45% de 2011, y del 60,73% correspondiente a 2010. La siguiente gráfica permite apreciar mejor la evolución de estas magnitudes.

Peso del ciclo constructivo, Total pasivo exigible por año



Los sectores no constructivos se contrajeron del 49,49% al 42,38%. Por su parte, la representación porcentual de la promoción inmobiliaria pasó del 36,81% al 48,89%. Conviene recordar que el año de referencia en todo este proceso sigue siendo 2008 (no reflejado en las tablas), en que el ciclo constructivo alcanzó un volumen de 20,7 mil millones de Euros, dentro de los cuales las actividades inmobiliarias acumularon 15,5 mil millones, cifras ambas superiores a los 15,2 y a los 12,9 mil millones de Euros acumulados respectivamente en 2014.

Subsectores del ciclo constructivo, Total pasivo exigible por año



Por su parte, a lo largo del ejercicio 2014 la participación del subsector de la Construcción se redujo en un 32,31%, una disminución mayor a la observada en 2013 (en que fue del 11,32%).

De otro lado, 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.

Total Asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	422	439	35	4,03	-92,03
Industria para construcción	9.692	5.972	5.951	-38,38	-0,35
Construcción	22.363	19.861	10.605	-11,19	-46,60
Actividades inmobiliarias	2.744	2.625	3.502	-4,34	33,41
Agricultura y pesca	509	855	721	67,98	-15,67
Industria (no construcción)	21.459	31.457	13.359	46,59	-57,53
Servicios (no inmobiliarios)	43.442	51.465	33.931	18,47	-34,07
Ciclo constructivo	35.221	28.897	20.093	-17,96	-30,47
Otros sectores	65.410	83.779	48.012	28,08	-42,69
Total muestra	100.631	112.676	68.105	11,97	-39,56

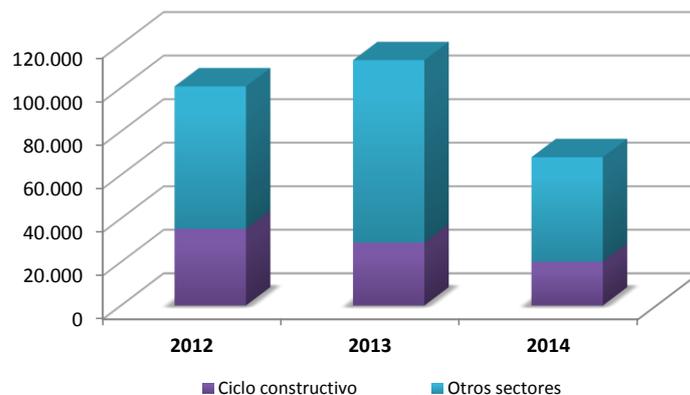
Vemos que en 2014 el número total de asalariados pasó de unos 113 mil a 68 mil, una contracción del 39,56%. La tabla muestra asimismo que, de esos 68 mil asalariados, 20.093 pertenecen al sector de la construcción, lo que supone una disminución interanual en este sector del 30,47%. Dentro del ciclo de la construcción, vemos que el subsector menos intensivo en mano de obra, el de las actividades inmobiliarias, crece un 33,41% con respecto al año anterior. En cambio, el subsector de la construcción (el más intensivo) decreció un 46,6%. Fuera del ciclo de la construcción vemos que el sector de servicios (no inmobiliarios) registró en 2014 un total de 33.931 asalariados, muy por debajo de los 51.465 identificados en 2013. Por su parte, la industria no constructiva registra un importante descenso en 2014, un 57,53%, hasta alcanzar la cifra de 13.359 asalariados.

Como se advierte en la próxima tabla, de los de la actividad de la construcción el subsector que más asalariados aportó al conjunto fue el de la edificación de obras: en 2014 su peso total fue de un 15,57%.

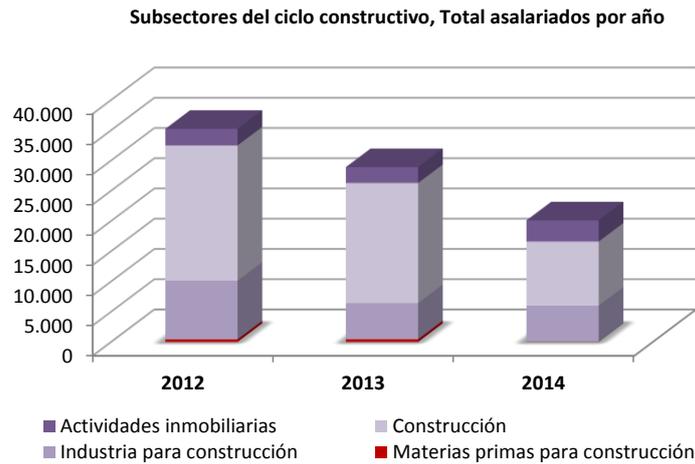
Distribución porcentual del total de asalariados de las concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	0,42	0,39	0,05	-7,09	-86,81
Industria para construcción	9,63	5,30	8,74	-44,97	64,86
Construcción	22,22	17,63	15,57	-20,68	-11,66
Actividades inmobiliarias	2,73	2,33	5,14	-14,56	120,72
Agricultura y pesca	0,51	0,76	1,06	50,02	39,52
Industria (no construcción)	21,32	27,92	19,62	30,92	-29,74
Servicios (no inmobiliarios)	43,17	45,68	49,82	5,80	9,08
Ciclo constructivo	35,00	25,65	29,50	-26,73	15,04
Otros sectores	65,00	74,35	70,50	26,73	-15,04

Se constata que el conjunto de la construcción sigue afectando de forma importante al empleo, con un 29,50%. El subsector de la Construcción, cuyo porcentaje en 2013 bajó al 17,63% desde el 22,22% de 2012, sigue descendiendo en 2014 hasta el 15,57%, lejos del 30% (o superior) registrado en el trienio 2008-2010.

Peso del ciclo constructivo, Total asalariados por año



Como en ejercicios anteriores, dentro del ciclo constructivo se constata que los subsectores de la Industria para la Construcción y de la Construcción (encargado de coordinar y ejecutar las obras) son 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.



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

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 2014 el pasivo promedio de la muestra total fue de unos 6,1 millones de Euros (casi 6 millones de Euros en 2012 y 5,5 en 2013), siendo la mediana de unos 0,87 millones de euros, por debajo de los 1,2 y de los 1,18 millones de Euros en 2012 y 2013.

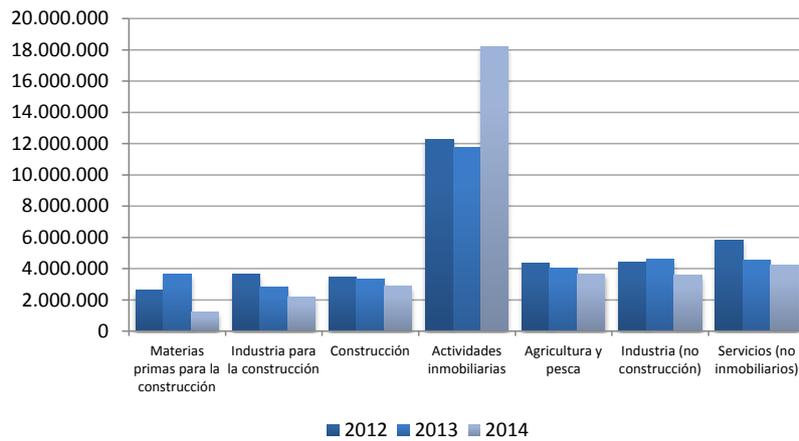
En las tablas y gráficos siguientes se pueden apreciar los cambios anuales sufridos en el promedio y mediana de los pasivos por subsectores.

Promedio del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	2.628.486	3.658.069	1.197.765	39,17	-67,26
Industria para construcción	3.663.653	2.842.158	2.176.634	-22,42	-23,42
Construcción	3.420.760	3.312.361	2.857.519	-3,17	-13,73
Actividades inmobiliarias	12.300.501	11.753.502	18.203.320	-4,45	54,88
Agricultura y pesca	4.381.755	4.039.116	3.678.249	-7,82	-8,93
Industria (no construcción)	4.435.910	4.627.570	3.566.270	4,32	-22,93
Servicios (no inmobiliarios)	5.847.423	4.570.029	4.211.377	-21,85	-7,85

Nota: Estados contables según PGC 2007

Como sucede en ejercicios anteriores, en 2014 son las sociedades inmobiliarias las que mayores pasivos acumulan en promedio: 18,2 millones de Euros. Apuntemos que el promedio del sector promotor ha presentado mucha volatilidad en los cinco últimos ejercicios: al registro de 41 millones de Euros de 2008, le sucedieron los 13,4 de 2009, los 22,1 de 2010, los 17 de 2011, los 12,3 en 2012 y los 11,75 de 2013.

Promedio del pasivo exigible, por actividad y años

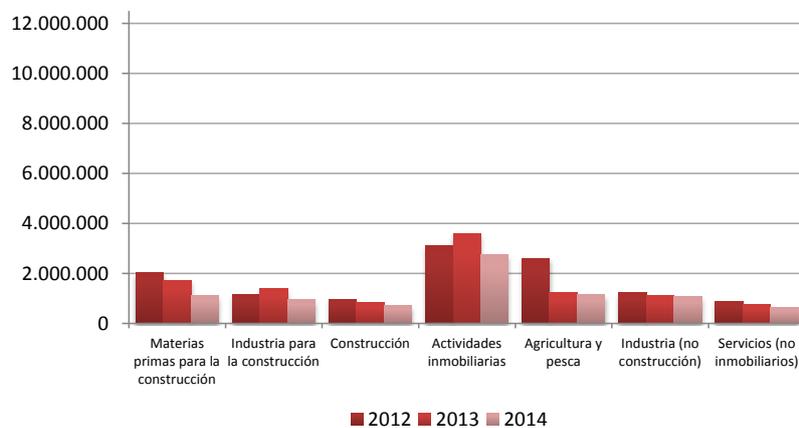


Si bien con cifras muy inferiores (1,2 millones de 2014) también el subsector de las Materias primas para la construcción registra mucha volatilidad inter-temporal: en 2008 se anotó la cifra de 7,9 millones de Euros, que luego dio paso a los 2,9 millones, los 3,9 millones, los 6 millones, los 2,6 millones y los 3,7 millones de Euros entre 2009 y 2013 (ambos incluidos).

Mediana del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para la construcción	2.039.298	1.733.799	1.120.862	-14,98	-35,35
Industria para la construcción	1.169.775	1.388.979	954.552	18,74	-31,28
Construcción	970.460	848.685	722.557	-12,55	-14,86
Actividades inmobiliarias	3.115.132	3.575.679	2.768.166	14,78	-22,58
Agricultura y pesca	2.597.598	1.220.779	1.154.483	-53,00	-5,43
Industria (no construcción)	1.250.744	1.102.456	1.058.527	-11,86	-3,98
Servicios (no inmobiliarios)	889.641	780.254	619.419	-12,30	-20,61

Nota: Estados contables según PGC 2007

Mediana del pasivo exigible, por actividad y años



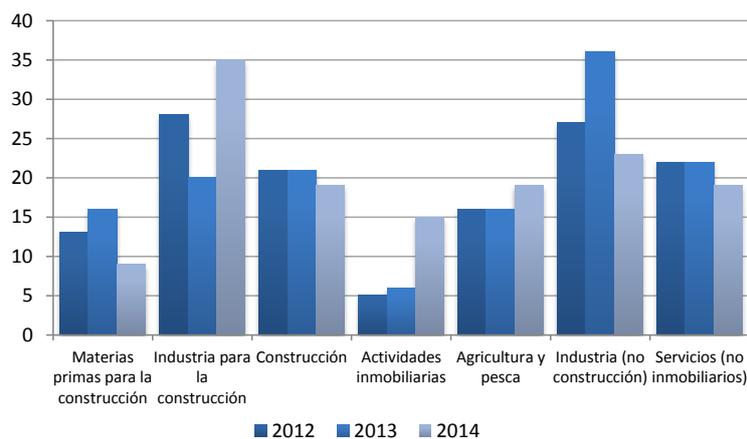
Respecto a las medianas, vemos que en 2014 el tamaño de la sociedad típica ha experimentado una disminución en todos los subsectores analizados.

Veamos seguidamente el comportamiento interanual de las cifras medias de asalariados.

Promedio de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	13	16	9	23,08	-43,75
Industria para construcción	28	20	35	-28,57	75,00
Construcción	21	21	19	0,00	-9,52
Actividades inmobiliarias	5	6	15	20,00	150,00
Agricultura y pesca	16	16	19	0,00	18,75
Industria (no construcción)	27	36	23	33,33	-36,11
Servicios (no inmobiliarios)	22	22	19	0,00	-13,64

Recordemos del primer capítulo que en 2014 el promedio de asalariados del total de la muestra se cifra en 20, similar a lo observado en 2011 y 2012 (20 y 21 respectivamente), aunque menos de lo registrado en otros años (23 asalariados en 2013, 24 en 2010, 34 en 2009, y 38 en 2008). Vemos que en 2014 el subsector de Actividades inmobiliarias contrató a un promedio de 15 asalariados, por debajo del subsector de la construcción, hecho característico que también ha podido observarse en los años anteriores (2008-2013). Las promotoras de 2014 presentan cifras bastante superiores a las normales (véanse los promedios de 5 y 6 asalariados de 2012 y 2013 respectivamente), lo que indica una estructura organizativa más desarrollada, si bien debemos recordar que el promedio de 2008 fue de 19 asalariados.

Promedio de los asalariados, por actividad y años

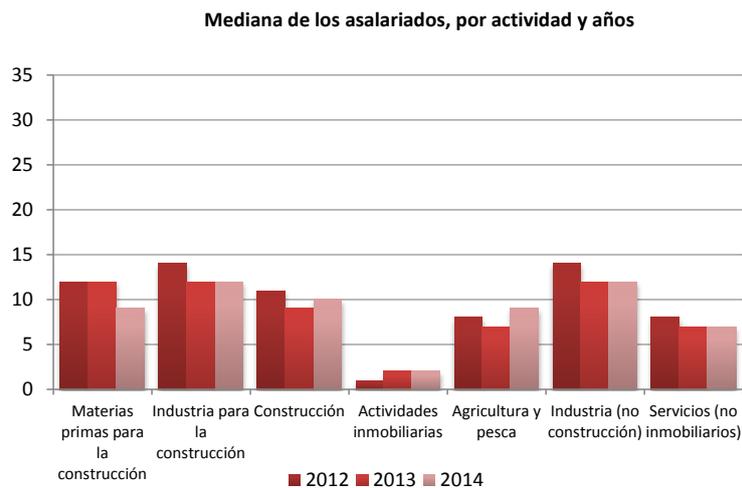


Centrando la atención en la próxima tabla, se constata que en 2014 la mediana de las promotoras inmobiliarias ha sido de dos asalariados, al misma cifra que en 2013. Año a año se confirma su carácter básicamente patrimonial. Vemos, en claro contraste, que en 2014 el subsector cuyas sociedades típicamente contrataron más asalariados fue el de la Industria para la construcción, 12 asalariados.

Mediana de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	12	12	9	0,00	-25,00
Industria para construcción	14	12	12	-14,29	0,00
Construcción	11	9	10	-18,18	11,11
Actividades inmobiliarias	1	2	2	100,00	0,00
Agricultura y pesca	8	7	9	-12,50	28,57
Industria (no construcción)	14	12	12	-14,29	0,00
Servicios (no inmobiliarios)	8	7	7	-12,50	0,00

Con respecto al subsector de las Materias primas para la construcción resulta informativo retroceder históricamente al ejercicio 2008, que reflejó una mediana de 35 asalariados, muy superior a los 9 asalariados registrados en 2014.

Con todo, en el siguiente gráfico se advierte que, en general, las medianas de los distintos subsectores arrojan cifras similares a las de los dos ejercicios precedentes.



Se concluye por tanto que en 2014 la disminución en el número total de asalariados afectados debe atribuirse a la contracción en el número de sociedades concursadas más que a una pérdida de dimensión de las mismas.

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.

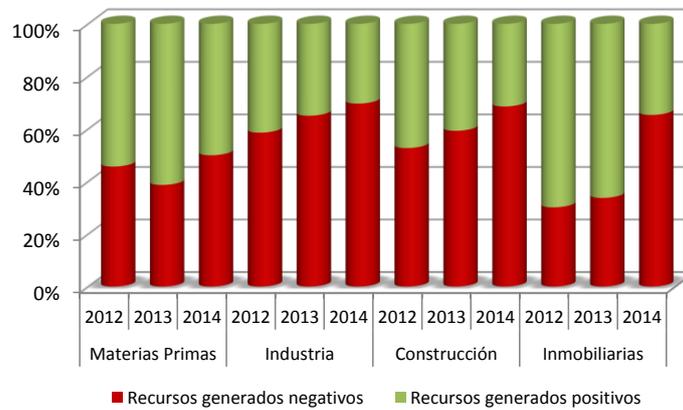
Como se ha apuntado en anteriores capítulos, muchas de las empresas concursadas se caracterizan por su incapacidad para generar recursos positivos, una condición necesaria para la continuidad de la actividad empresarial.

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.

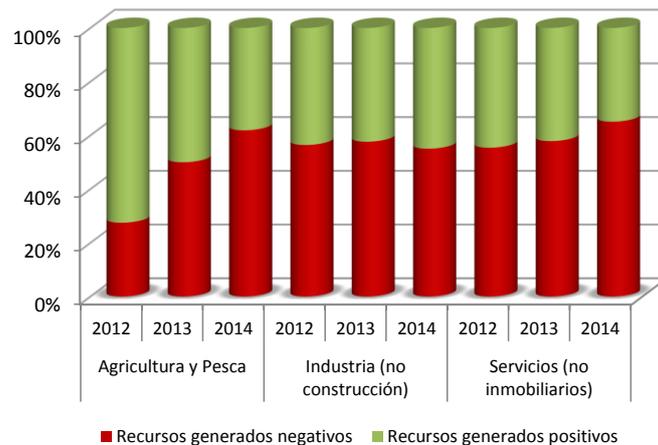
Porcentaje de concursadas con recursos generados netos negativos, por actividad y años			
	2012	2013	2014
Materias primas para construcción	45,71	38,71	50,00
Industria para construcción	58,60	65,06	69,66
Construcción	52,75	59,31	68,58
Actividades inmobiliarias	30,18	33,78	65,36
Agricultura y pesca	27,50	50,00	61,90
Industria (no construcción)	56,44	57,66	55,06
Servicios (no inmobiliarios)	55,43	57,89	65,11

Nota: Estados contables según PGC 2007

Proporción de concursadas con recursos generados negativos, ciclo constructivo



Proporción de concursadas con recursos generados negativos, resto de sectores



Como ya se avanzó en el capítulo 1 de este anuario, del total de empresas concursadas, en 2014 el 64,28% genera recursos negativos, un perfil financiero muy deficiente. Aquí se aprecia que, dentro de los subsectores constructivos, las sociedades de promoción inmobiliaria se situaron en el 65,36%, bastante peor que en 2011

(53,39%), 2012 (52,24%) y 2013 (33,78%). Es decir, las inmobiliarias que entran en concurso en 2014 reflejan menor capacidad para generar recursos. También empeoró la solvencia del sector de las Materias primas para la construcción, al aumentar la proporción de sociedades con recursos negativos del 38,71% al 50,00%. Igualmente experimentaron un empeoramiento las sociedades del subsector de la Industria para la construcción (del 65,06% al 69,66%) y las que propiamente se dedican a las edificaciones y obras (del 59,39% al 68,58%).

Lo anterior ha de ser sin embargo matizado analizando las sociedades que sí generan recursos positivos. Para valorar sus opciones de convenio, hay que relacionar los recursos generados con la totalidad del pasivo.

Como se ha comentado anteriormente en el anuario (véase la descripción de las variables del primer capítulo), una forma de hacerlo es calculando el número de años que necesitaría la empresa si aplicara todos los recursos que genera a atender sus deudas. En la siguiente tabla realizamos este cálculo por años y subsectores de actividad.

Promedio de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	213	64	25	-69,95	-60,94
Industria para construcción	36	45	42	25,00	-6,67
Construcción	64	53	45	-17,19	-15,09
Actividades inmobiliarias	377	1.017	579	169,76	-43,07
Agricultura y pesca	47	48	42	2,13	-12,50
Industria (no construcción)	43	59	99	37,21	67,80
Servicios (no inmobiliarios)	208	139	152	-33,17	9,35

En promedio, las sociedades promotoras que entran en concurso en 2014 y que generan recursos positivos tardarían 579 años en pagar sus deudas íntegramente, un plazo inferior al observado en 2013 (1.017 años), pero inferior a los ejercicios anteriores (224 y 377 años en 2011 y 2012 respectivamente).

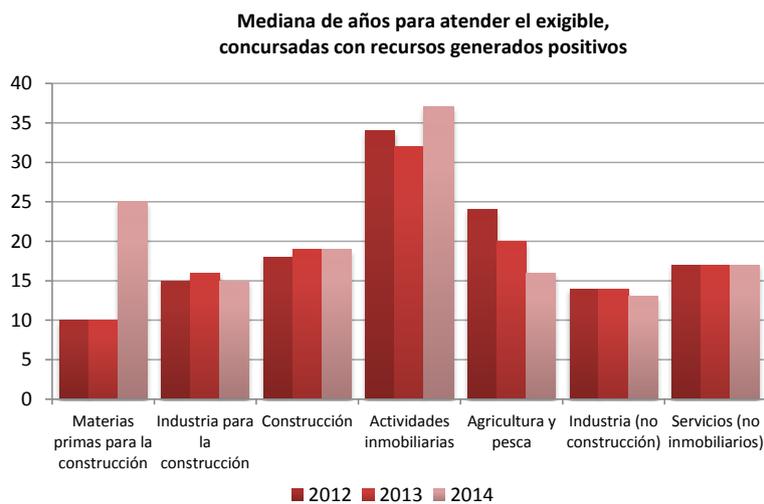
Observamos asimismo que las sociedades del subsector de la Construcción con recursos positivos (el 31,42%) tardarían 45 años en atender sus pasivos, a la vez que el 50,00% de las que generaron recursos positivos en el sector de las Materias primas para la construcción no lo podrían hacer hasta transcurrir 25 años. Por su parte, 42 son los años que precisaría el 30,34% del subsector de la Industria para la construcción.



Debido a la presencia de valores extremos, conviene también analizar las medianas. Como podemos apreciar en la siguiente tabla, el subsector de los Actividades inmobiliarias marca nuevamente la cifra más elevada en 2014, con una mediana de 37 años. Es decir, la mitad de las sociedades inmobiliarias no podrían pagar la totalidad de sus deudas en menos de 37 años.

Mediana de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para la construcción	10	10	25	0,00	150,00
Industria para la construcción	15	16	15	6,67	-6,25
Construcción	18	19	19	5,56	0,00
Actividades inmobiliarias	34	32	37	-5,88	15,63
Agricultura y pesca	24	20	16	-16,67	-20,00
Industria (no construcción)	14	14	13	0,00	-7,14
Servicios (no inmobiliarios)	17	17	17	0,00	0,00

Como se constata en el gráfico, la mayoría de las sociedades concursadas tendría bastantes dificultades para atender el exigible en un plazo razonable (por ejemplo, en menos de 10 años).



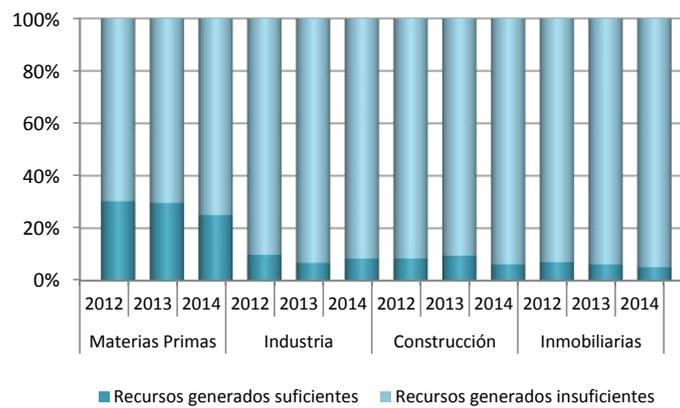
En este sentido, constituyen una buena referencia los límites que la Ley Concursal establece para la consecución de un convenio con mayorías ganadas dentro del intervalo de entre el 50% del pasivo ordinario hasta menos del 65%: el porcentaje de quita (parte del nominal del crédito que se condona) no 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. Teniendo en cuenta estos límites, 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. Advirtamos 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			
	2012	2013	2014
Materias primas para construcción	30,30	29,63	25,00
Industria para construcción	9,84	6,77	8,43
Construcción	8,45	9,52	6,22
Actividades inmobiliarias	7,04	6,17	5,12
Agricultura y pesca	7,89	8,93	7,14
Industria (no construcción)	14,97	13,20	13,13
Servicios (no inmobiliarios)	11,51	11,20	10,38

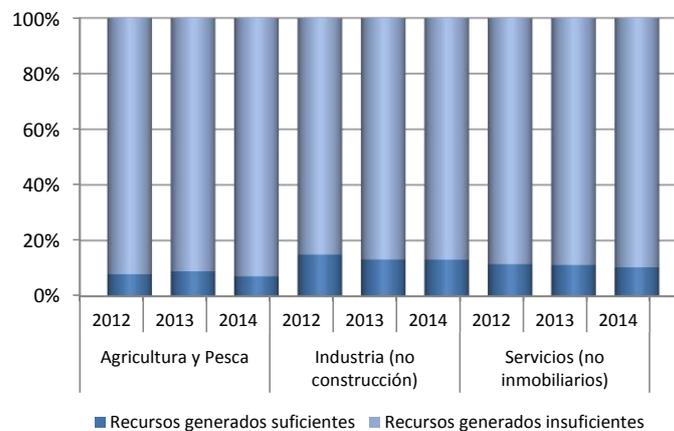
La tabla anterior nos muestra las diferencias porcentuales por subsectores según su potencial para alcanzar acuerdos de reestructuración del pasivo.

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, aunque sean de signo negativo).

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



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



Dentro del ciclo constructivo observamos que en 2014 el porcentaje de sociedades promotoras con mayores posibilidades de reestructurar la deuda se sitúa en el 5,12%, siendo inferior al del subsector de la Industria para la construcción (8,43%), y al de la Construcción (6,22%). De hecho, con la excepción acaso del subsector de las Materias primas para la construcción (25%), las sociedades del ciclo de la construcción revelan su escasa capacidad para generar recursos en cuantía suficiente para atender los pasivos en el corto o medio plazo, sin que el resto de la muestra (esto es, el resto de sectores no constructivos) refleje indicadores mucho mejores: 10,38% y el 13,13% en los servicios y en la industria respectivamente, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

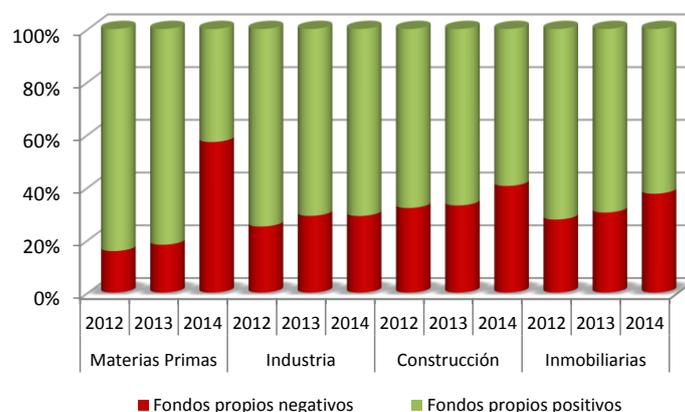
Pasemos ahora a estudiar la dimensión patrimonial de las empresas. Con frecuencia, las sociedades entran en concurso tras repetidos años de pérdidas, lo que deriva en una importante depreciación de sus balances. Una forma de captar el grado de deterioro en los distintos subsectores es calculando el porcentaje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

Porcentaje de concursadas con fondos propios negativos, por actividad y años			
	2012	2013	2014
Materias primas para construcción	18,18	20,00	57,14
Industria para construcción	29,92	31,19	29,08
Construcción	33,75	36,11	40,48
Actividades inmobiliarias	31,99	34,91	37,53
Agricultura y pesca	26,19	32,26	45,28
Industria (no construcción)	29,14	27,76	30,04
Servicios (no inmobiliarios)	36,05	39,43	42,71

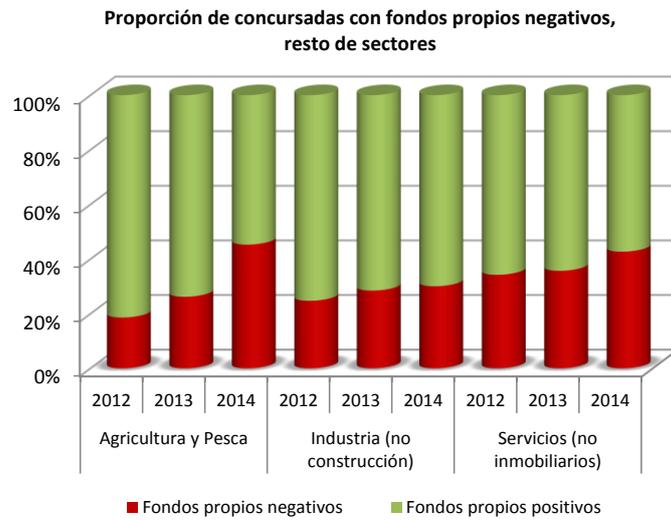
Nota: Estados contables según PGC 2007

Como ya se anticipó en el primer capítulo, en 2014 el 39,17% de las concursadas presentó fondos propios negativos. Aquí se aprecia que los subsectores de la construcción exhiben una gran debilidad patrimonial, empeorando sus porcentajes en 2014 las sociedades dedicadas a las edificaciones y obras (del 36,11% en 2013 al 40,48% en 2014), a las Materias primas para la construcción (del 20% en 2013 al 57,14% en 2014), y a las Actividades inmobiliarias (del 34,91% al 37,53%). Los sectores no constructivos también empeoran sus porcentajes, destacando el 42,71% registrado en los servicios no inmobiliarios.

Proporción de concursadas con fondos propios negativos, ciclo constructivo



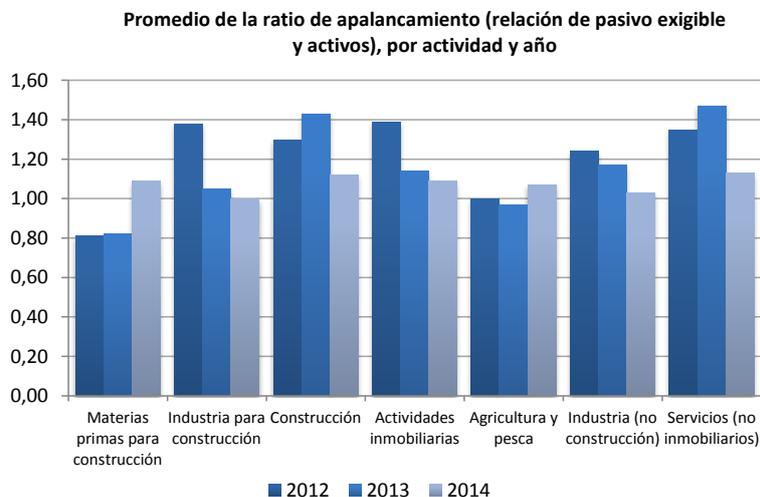
También resulta elevado el porcentaje de concursadas con fondos propios en el sector de la agricultura y pesca (un 45,28%).



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

Promedio de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	0,81	0,82	1,09	1,23	32,93
Industria para construcción	1,38	1,05	1,00	-23,91	-4,75
 Construcción	1,30	1,43	1,12	10,00	-21,68
Actividades inmobiliarias	1,39	1,14	1,09	-17,99	-4,39
 Agricultura y pesca	1,00	0,97	1,07	-3,00	10,31
Industria (no construcción)	1,24	1,17	1,03	-5,65	-11,97
Servicios (no inmobiliarios)	1,35	1,47	1,13	8,89	-23,13

Nota: Estados contables según PGC 2007

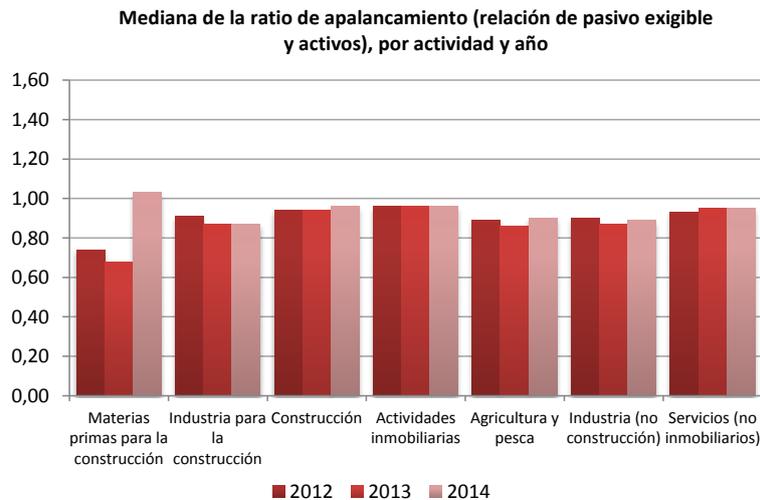


Se observa que, en promedio, en todas las actividades el importe del pasivo iguala o supera al del activo. Ello se debe a la presencia de valores extremos, como nos indica la tabla siguiente, donde apreciamos que, con la excepción del subsector de las Materias primas para la construcción, las medianas son inferiores a la unidad, de forma que en los servicios inmobiliarios y en las edificaciones y obras los pasivos ascienden al 96% de la cifra del activo, situándose el mínimo de tal proporción en el 87% en la Industria para la construcción.

Mediana de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para la construcción	0,74	0,68	1,03	-8,11	51,47
Industria para la construcción	0,91	0,87	0,87	-4,40	0,00
Construcción	0,94	0,94	0,96	0,00	2,13
Actividades inmobiliarias	0,96	0,96	0,96	0,00	0,00
Agricultura y pesca	0,89	0,86	0,90	-3,37	4,65
Industria (no construcción)	0,90	0,87	0,89	-3,33	2,30
Servicios (no inmobiliarios)	0,93	0,95	0,95	2,15	0,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

Por su parte, se aprecia en el siguiente gráfico que en 2014 las empresas proveedoras de Materias primas para la construcción experimentan un incremento notable en la mediana.



En 2014 se observa que las medianas tienen una tendencia a mantenerse en el nivel de 2013 o a aumentar. El que la mediana sea inferior a 1 en la mayoría de grupos sectoriales significa que al menos en la mitad de las sociedades que los componen sus pasivos exigibles están por debajo del valor contable de los activos.

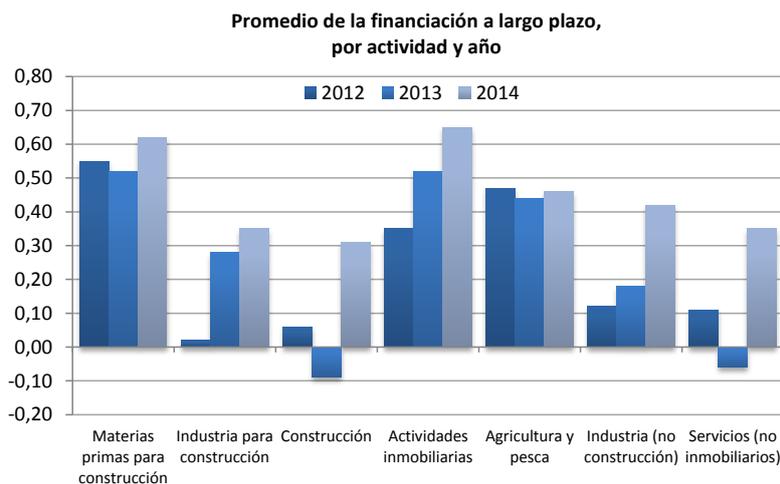
Habiendo analizado los niveles de apalancamiento, nos centramos ahora en la ratio que relaciona la financiación a largo plazo respecto al pasivo total. Como se ha señalado en anteriores capítulos, esta ratio da una idea de la estabilidad de la financiación de la empresa, pudiéndose relacionar con la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

Promedio de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	0,55	0,52	0,62	-5,45	19,23
Industria para construcción	0,02	0,28	0,35	1.300,00	25,00
Construcción	0,06	-0,09	0,31	-250,00	-444,44
Actividades inmobiliarias	0,35	0,52	0,65	48,57	25,00
Agricultura y pesca	0,47	0,44	0,46	-6,38	4,55
Industria (no construcción)	0,12	0,18	0,42	50,00	133,33
Servicios (no inmobiliarios)	0,11	-0,06	0,35	-154,55	-683,33

Nota: Estados contables según PGC 2007

Recordemos previamente que en el primer capítulo de este anuario observamos que, en promedio, un 59% de la financiación de las sociedades que inician el concurso en 2014 tiene un vencimiento a corto plazo.

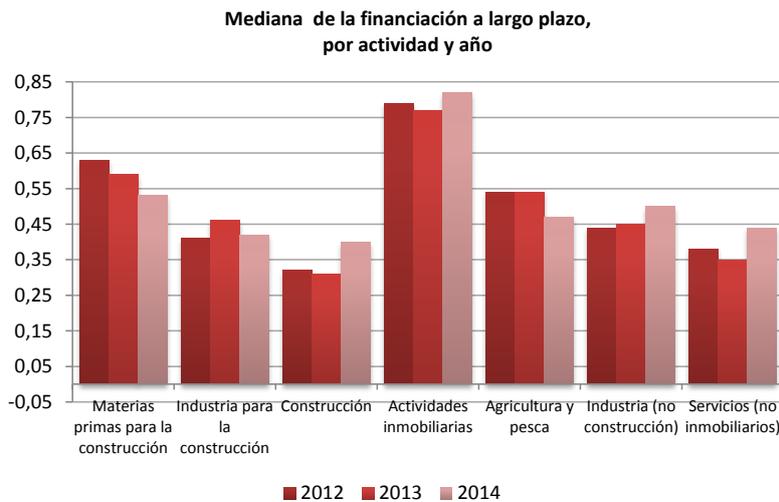
Sin embargo, la desagregación sectorial revela que dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: mientras que los fondos a largo plazo del subsector de actividades inmobiliarias se sitúan en el 65% (por encima del 35% y del 52% observados en 2012 y 2013, superando incluso el 56% y el 58% anotados en 2010 y 2011 respectivamente) y los de los proveedores de materias primas para la construcción registran la cifra del 62%, el subsector de la Industria para la construcción se sitúa en el 35%, marcando el mínimo el subsector de la Construcción, con un 31%. Se advierte asimismo que la industria no constructiva entra en concurso con una estructura de financiación mejor que en el ejercicio anterior (del 18% al 42%), mejorando también la reflejada por los servicios no inmobiliarios (del -0,06% al 0,35%).



Los valores extremos aconsejan analizar las medianas, destacando el que la promotora concursada típica presente niveles tan elevados de financiación básica: un 82%.

Mediana de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para la construcción	0,63	0,59	0,53	-6,35	-10,17
Industria para la construcción	0,41	0,46	0,42	12,20	-8,70
Construcción	0,32	0,31	0,40	-3,13	29,03
Actividades inmobiliarias	0,79	0,77	0,82	-2,53	6,49
Agricultura y pesca	0,54	0,54	0,47	0,00	-12,96
Industria (no construcción)	0,44	0,45	0,50	2,27	11,11
Servicios (no inmobiliarios)	0,38	0,35	0,44	-7,89	25,71

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 2014 exhiben un porcentaje de financiación a largo plazo superior al 82%, lo que contrasta con la mediana del 40% de las sociedades que ejecutan y coordinan las obras, a pesar de que, recordemos, ambos sectores presentan niveles similares de apalancamiento (del 96%, mediana).

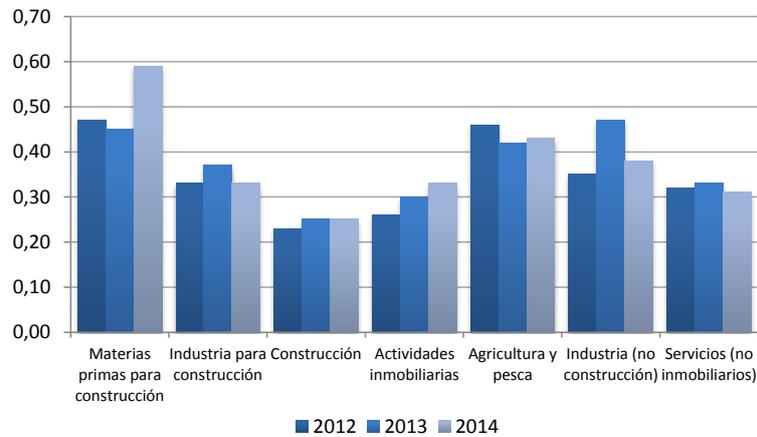
Dejamos aquí el análisis de la estructura del pasivo, para estudiar el activo. En este sentido, una variable relevante en el contexto concursal es la proporción del activo inmovilizado material y financiero sobre el total del activo ya que, en el supuesto de liquidación, su venta en el mercado suele 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					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para construcción	0,47	0,45	0,59	-4,26	31,11
Industria para construcción	0,33	0,37	0,33	12,12	-10,81
Construcción	0,23	0,25	0,25	8,70	0,00
Actividades inmobiliarias	0,26	0,30	0,33	15,38	10,00
Agricultura y pesca	0,46	0,42	0,43	-8,70	2,38
Industria (no construcción)	0,35	0,47	0,38	234,29	-67,52
Servicios (no inmobiliarios)	0,32	0,33	0,31	3,13	-6,06

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 59% en 2014), observándose un mínimo en el subsector de la Construcción.

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

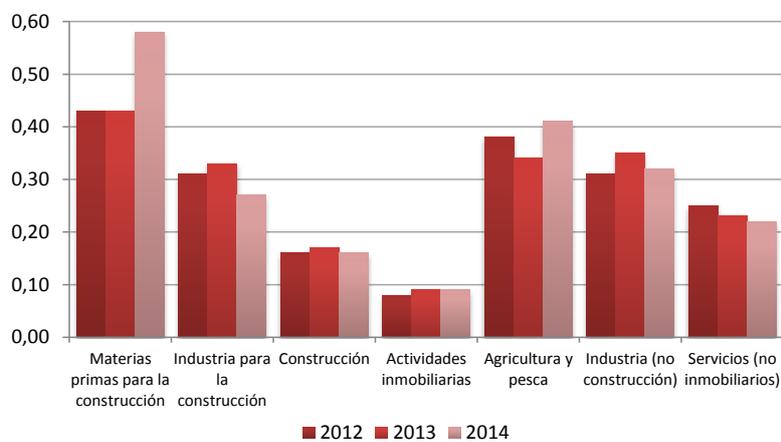


Dado que los promedios suelen estar influidos por la presencia de valores máximos, en la siguiente tabla procedemos a comparar las medianas.

Mediana de la ratio inmovilizado material y financiero, por actividad y años					
	2012	2013	2014	Var. 2012-2013 (%)	Var. 2013-2014 (%)
Materias primas para la construcción	0,43	0,43	0,58	0,00	34,88
Industria para la construcción	0,31	0,33	0,27	6,45	-18,18
Construcción	0,16	0,17	0,16	6,25	-5,88
Actividades inmobiliarias	0,08	0,09	0,09	12,50	0,00
Agricultura y pesca	0,38	0,34	0,41	-10,53	20,59
Industria (no construcción)	0,31	0,35	0,32	12,90	-8,57
Servicios (no inmobiliarios)	0,25	0,23	0,22	-8,00	-4,35

Nota: Estados contables según PGC 2007

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



Comprobamos que tanto el subsector de la Construcción como, muy especialmente, el de las Actividades inmobiliarias exhiben proporciones muy bajas de inmovilizados materiales y financieros. Parece normal que en correspondencia con la pérdida de actividad la proporción de los activos corrientes sea tan elevada.

En general, el hecho de que el subsector promotor y de la edificación 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 período concreto, en este caso el año 2014. Así, los documentos generados en 2014 que representen avances procesales se pondrán en relación con sucesos procesales de ejercicios previos, evitando así repetir la contabilización de una concursada en el análisis de un fenómeno concreto.

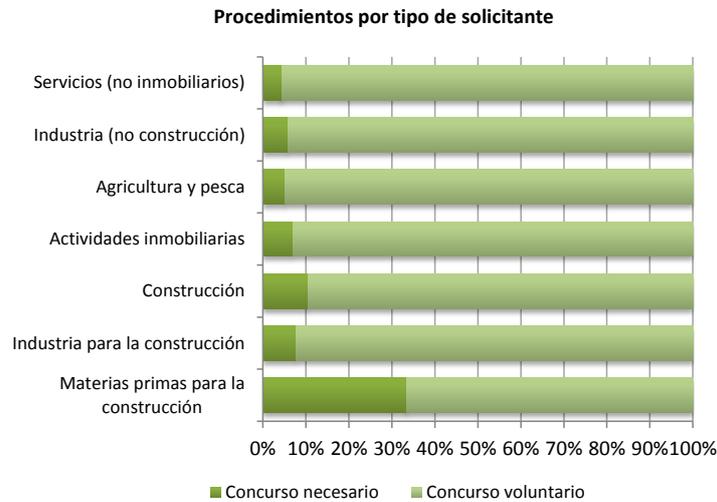
Empezaremos por valorar un suceso inicial que normalmente condiciona la evolución posterior del concurso. Como se ha visto en el capítulo 4 de este Anuario, la identidad del solicitante del concurso determina en gran medida sobre quién recae el control de los recursos a lo largo del procedimiento. En 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	33,33	7,73	10,60	7,08
Concurso voluntario	66,67	92,27	89,40	92,92
Observaciones	9	220	811	876
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Concurso necesario	5,17	5,78	4,32	6,12
Concurso voluntario	94,83	94,22	95,68	93,88
Observaciones	58	778	2.637	5.389

Observamos que tuvo carácter necesario el 33,33% de los concursos iniciados en el subsector de las Materias primas para la construcción, tratándose del porcentaje más alto entre subsectores de la construcción, quedando incluso por encima del resto de actividades. Es decir, los acreedores de estas sociedades se han mostrado más activos que los de otros sectores de actividad. Siendo este un subsector porcentualmente poco numeroso (un 0,17% de la muestra), no encontramos en el análisis por sectores excepciones que contradigan o

cuestionen la proposición expuesta en el cuarto capítulo: el concurso resulta poco atractivo para los acreedores. Del resto de grupos sectoriales, el único que supera el 10% de concursos necesarios es el de las edificaciones y obras (concretamente un 10,60%).

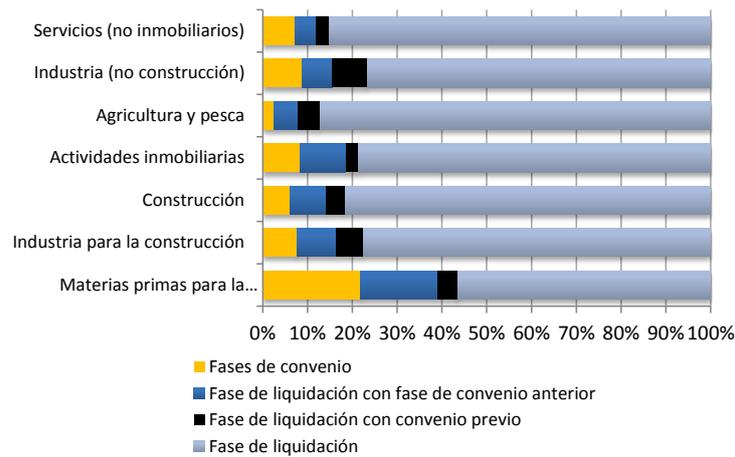


Con respecto a la reasignación de recursos en el procedimiento, en la siguiente tabla se reflejan las fases sucesivas iniciadas: de convenio o de liquidación.

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	21,74	7,63	6,04	8,36
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	17,39	8,84	8,02	10,18
Fase de liquidación con convenio previo	4,35	6,02	4,47	2,87
Fase de liquidación	56,52	77,51	81,47	78,59
Observaciones	23	249	761	766
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Fases de convenio	2,56	8,87	7,22	7,52
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	5,13	6,72	4,58	6,73
Fase de liquidación con convenio previo	5,13	7,87	3,04	4,18
Fase de liquidación	87,18	76,54	85,17	81,57
Observaciones	39	699	2.009	4.546

Al igual que sucedió en los ejercicios comprendidos entre 2009 y 2013, el porcentaje de sociedades que inician la fase de convenio (sin fase de liquidación posterior) en el subsector de la Construcción es muy bajo (un 6,04%). Es este resultado es consistente con los datos mostrados en la anterior sección (6.1.2) en que la Construcción refleja ratios (promedios y medianas) elevados de apalancamiento, niveles de financiación a largo plazo inferiores, y un porcentaje elevado de concursadas con fondos propios negativos.

Procedimientos que alcanzan la fase sucesiva

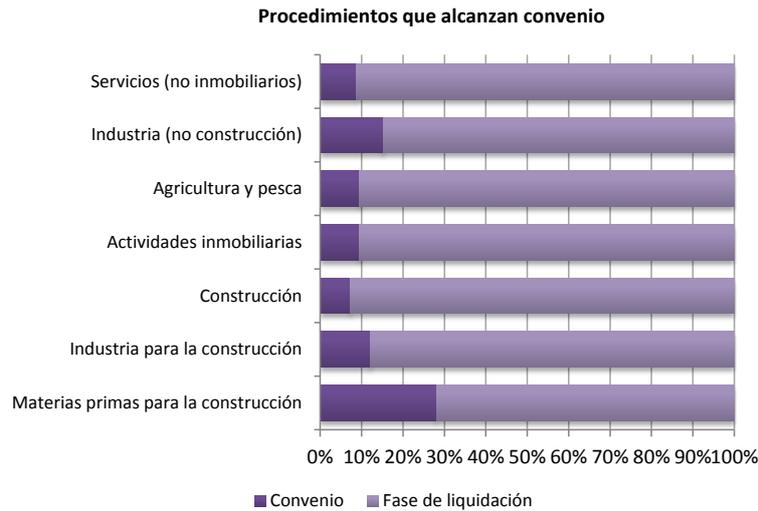


Por otro lado, el 21,74% y el 14,86% de las fases sucesivas del subsector de las Materias primas para la construcción y de la Industria para la construcción respectivamente constituyeron intentos fallidos de reestructuración (es decir, liquidaciones que se producen tras la apertura de la fase de convenio, o incluso tras la firma de un convenio). Les siguen el subsector de las actividades inmobiliarias (un 13,05%), y el subsector de la Construcción (un 12,49%).

En la siguiente tabla se relacionan las fases de liquidación con los convenios realmente alcanzados.

Relación porcentual de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Convenio	28,00	12,21	7,38	9,54
Fase de liquidación	72,00	87,79	92,62	90,46
Observaciones	25	262	772	776
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Convenio	9,52	15,18	8,72	9,98
Fase de liquidación	90,48	84,82	91,28	90,02
Observaciones	42	751	2.042	4.670

Dentro del ciclo de la construcción, en 2014 el subsector de Materias primas para la construcción muestra la mayor proporción de convenios (aspecto ya observado en los ejercicios comprendidos entre el 2009 y 2013, ambos incluidos), si bien el dato tiene poca relevancia por el escaso número de sociedades que lo componen. Más interesante es observar que, a pesar de la elevada tasa de fracaso de las fases de convenio iniciadas, el subsector de la Industria para la construcción alcanza una proporción relativamente mayor de convenios: un 12,21%, por encima del 8,2%, del 7,26% y del 10,76% anotados en 2011, 2012 y 2013 respectivamente. En los sectores no constructivos vuelve a destacar la mayor proporción de convenios en el grupo de la Industria (no construcción), un 15,18%, bastante por encima del 10,35% y del 9,95% observados en 2012 y 2013, y muy cerca del 15% registrado en 2011.



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 4.1.5 de la 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	55,62	62,90	5
Industria para la construcción	50,24	44,26	10
Construcción	49,74	44,26	31
Actividades inmobiliarias	51,78	44,26	30
Agricultura y pesca	45,63	45,63	1
Industria (no construcción)	48,83	44,26	46
Servicios (no inmobiliarios)	49,23	44,26	72

Los datos indican una expectativa de recuperación relativamente elevada en el subsector de las Materias primas para la construcción (55,62% y 62,9%, promedio y mediana), presentando el resto de subsectores de la construcción cifras menores (especialmente en lo relativo a la mediana, que fue del 44,26, valor actual de los flujos previstos en convenios con 5 años de espera y quita del 50%).



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



En efecto, los deudores de las sociedades del subsector de las Materias primas para la construcción se comprometen a un nivel mayor de pagos, si bien cabe advertir que la cifra se obtiene solamente a partir de 5 observaciones.

RECAPITULACIÓN

En un contexto de claro descenso en el número de sociedades concursadas (un 25,63% menos que en 2013), en 2014 el ciclo de la construcción representó el 35,55% de la muestra, cifra claramente inferior a la correspondiente a los ejercicios 2013 (41,05%), 2012 (44,84%), 2011 (45,59%), 2010 (45,7%) y 2009 (44,8%). Sin embargo, del total de pasivos afectados en 2014 (26,4 mil millones de Euros, bastante por debajo de los 34,3 millones de Euros de 2013), la construcción representa el 57,62%, una proporción superior al 49,83% y al 50,51% registrados en 2012 y 2013. Es decir, en 2014 el ciclo de la construcción tiene un peso elevado, aunque no tanto como en 2011 y 2010 (65,45% y 60,73% respectivamente), y bastante lejos del 81% observado en 2008. Con respecto a la cifra absoluta de pasivos anotada en 2013, en 2014 el ciclo de la construcción decreció un 12,08%, situándose en los 15,2 mil millones de Euros, cifra superior a los 11,2 mil millones acumulados por el resto de sectores. Por tanto, los pasivos del sector constructivo siguieron predominando en 2014. Destacan en este sentido los pasivos del subsector de las Actividades inmobiliarias, que pasaron del 36,81% en 2013 al 48,89% del total de la muestra en 2014. Precisamente, las inmobiliarias tienen un carácter básicamente patrimonial, con altos niveles de financiación básica (en 2014 la suma de fondos propios y deuda a largo plazo alcanzó el 65% del valor de los activos, en promedio, siendo la mediana el 82%), bajos niveles de recursos generados (la mitad de ellas precisaría más de 37 años para atender sus deudas si a ello dedicaran todos los recursos que generan) y plantillas laborales reducidas (15 asalariados por sociedad en promedio; la mediana fue 2). Contrasta el subsector de la Construcción (edificaciones y obras), que marca el menor nivel de financiación básica en la comparación sectorial (siendo su promedio del 31%, y su mediana el 40%), necesitando la mitad de ellas 19 años para atender sus deudas con los recursos que generan, y presentando a su vez plantillas laborales relativamente grandes (con un promedio y una mediana de 19 y 10 asalariados respectivamente). En general, en 2014 los indicadores financieros de las concursadas del ciclo de la construcción han empeorado: aumenta la proporción de las que no generaron recursos positivos (por ejemplo, en el subsector de las Actividades inmobiliarias se pasó del 33,78% en 2013 al 65,36% en 2014), incrementando asimismo el porcentaje de concursadas con fondos propios negativos en subsectores como el de las edificaciones y obras (del 36,11% al 40,48%). Por su parte, en 2014 la cifra total de trabajadores afectados por los concursos disminuyó un 39,56%, al pasar de los 112,7 mil asalariados en 2013 a los 68 mil asalariados en 2014, siendo la contribución porcentual del ciclo de la construcción del 29,5%, algo más que en 2013 (25,65%). El número de asalariados del sector de la construcción pasó de 29 mil en 2013 a 20 mil en 2014. En el plano procesal, los 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) ascendieron al 14,86% de las fases sucesivas en el subsector de la Industria para la construcción, registrándose un 13,05% en el subsector de las actividades inmobiliarias, y el 12,49% en el subsector de la Construcción. Finalmente, el porcentaje de convenios alcanzados en el subsector de la Industria para la construcción fue del 12,21%, por encima del 7,38% y del 9,54% en los subsectores de la Construcción y de las Actividades inmobiliarias respectivamente.

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 2014 contiene el examen de 5.428 autos de declaración de concurso, 4.568 autos de apertura de fases sucesivas, 470 sentencias de aprobación de convenio y 3.390 autos de conclusión de concurso, entre otros documentos.

El estudio de estos documentos ha permitido conocer los sucesos más relevantes de los procedimientos (la apertura de la fase de convenio o de la fase de liquidación, la aprobación de un convenio, las disposiciones con respecto a las facultades de administración del deudor ...), 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 4.335 declaraciones de concurso del total de autos registrados en 2014.

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 permite 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 2014:

Características de las empresas concursadas

Las cifras contables de las concursadas que inician el procedimiento en 2014 certifican que nuestro sistema concursal acoge a una gran variedad de deudores insolventes. Así, junto a las 358 personas jurídicas con pasivos iguales o superiores a los 10 millones de Euros (un 8,26% del total) se registraron 2.313 cuyo pasivo fue inferior al millón de Euros (el 53,36%). Algunos valores indican que en 2014 entran empresas comparativamente más pequeñas que en el ejercicio anterior: así, la mediana del pasivo pasa de 1,1 millones de Euros en 2013 a 0,87 millones de Euros en 2014. En el plano laboral, la persona jurídica concursada típica empleó a 8 asalariados, la misma cifra que en 2013, aunque por debajo de los 9 asalariados de 2012 y 2011, de los 10 asalariados de 2010, y claramente por debajo de las cifras registradas en 2008 y 2009 (12 asalariados).

En cuanto al sector, 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), excluyendo agricultura y pesca, se sitúa en 2014 en el 35,9%, cifra inferior al 46,1%, 45,2% y al 41,5% correspondientes a los ejercicios 2011, 2012 y 2013. En 2014 continúa pues la tendencia del ciclo constructivo a perder representación en la cifra de concursos.

En cuanto a la edad, como en otros años, el grupo más numeroso de concursadas se concentró en el tramo entre los 5 y los 15 años (sumando en 2014 un 43,49% de la muestra, cerca del 44,09% anotado en 2013). Aumenta, sin embargo, el porcentaje de sociedades que entró en concurso con menos de 5 años de edad: del 7,14% y el 8,7% correspondientes a 2012 y 2013 al 9,3% de 2014.

Por otra parte, las concursadas de 2014 exhiben una situación financiera similar o peor incluso que en ejercicios anteriores: el 70,09% obtuvo resultados de explotación negativos, proporción similar al 69,15% de

2013, superando el 56,4%, el 61% y el 63,44% observados en 2010, 2011 y 2012 respectivamente. Se añade a ello que hasta un 64,28% generó recursos negativos, empeorando el porcentaje de 2013 (62,28%), por encima también de los porcentajes de los ejercicios 2010, 2011 y 2012 (51,12%, 55,75% y 56,89%), y lejos en cualquier caso de los registros de 2008 (43%) y 2009 (30,1%). Resulta igualmente indicativo de las dificultades estructurales de las concursadas de 2014 que el 77,98% (un 77,12% en 2013) de las mismas no pudiera atender la totalidad de sus deudas en ningún caso o en 25 ó más años (bajo el supuesto de que aplicaran la totalidad de los recursos que generan a pagarlas), y que solamente un 9,37% (un 9,75% en 2013) denote condiciones financieras suficientes como para alcanzar un convenio dentro de límites marcados por la Ley concursal en acuerdos que cuenten con el voto favorable del pasivo ordinario inferior al 65% pero igual o superior al 50% (siendo estos límites del 50% de quita, y de 5 años de espera).

Completa esta imagen el que, a nivel patrimonial, una proporción muy elevada de concursadas presente fondos propios negativos: el 39,17% (por encima del 32%, el 30,8%, el 33,24% y del el 35,62% en 2010, 2011, 2012 y 2013, muy lejos del 13,4% observado en 2009).

Reasignación de recursos (convenio / liquidación)

La liquidación es la solución predominante del concurso, al representar las fases de liquidación el 92,47% del total de las fases sucesivas iniciadas en 2014, constituyendo las fases de liquidación directas (sin que previamente se haya registrado fase de convenio) el 81,52%.

En 2014 se registraron 204 casos de apertura judicial de la liquidación a solicitud de la administración concursal bajo el supuesto de cese de actividad (habiendo sido 36 los casos registrados en 2012, y 200 los observados en 2013). Introducida por la Ley 38/2011, la liquidación promovida por los órganos del concurso sigue siendo una solución infrecuente, si bien su mera posibilidad alteró la relación de poder en el concurso, haciendo más difícil al deudor forzar la apertura de la fase de convenio con propósitos dilatorios. En 2014 el 7,3% de las fases de liquidación tuvo origen en una fase de convenio fallida, algo por encima del 5,6% anotado en 2013, pero muy por debajo del 26,8% en 2011 o del 18,1% en 2012 (porcentajes calculados sobre el total de fases de liquidación abiertas en el ejercicio correspondiente). Así, desde la entrada en vigor de la Ley 38/2011, el sistema concursal presenta un menor sesgo a permitir que inicien la fase de convenio empresas que deberían liquidarse en primera instancia.

Por otra parte, el tamaño de la concursada influye de forma significativa en la probabilidad de iniciar una fase de convenio, así como de alcanzar su aprobación. En promedio, las concursadas que inician la fase de convenio en 2014 acumulan pasivos por 19,9 millones de Euros, frente a los 6,7 millones acumulados por las que se liquidan. A su vez, las sociedades que efectivamente alcanzaron convenio en 2014 acumulaban, en promedio, pasivos por 12,7 millones de Euros.

Por tanto, los datos de 2014 confirman la capacidad predictiva de la dimensión patrimonial respecto de las posibilidades de finalizar el concurso firmando un convenio.

Resulta interesante que el grupo de personas jurídicas que inicia la fase de convenio muestre un mejor resultado de explotación (corregido por la inversión total, es decir, por el activo), una mayor estabilidad de la financiación (medida por la proporción de los fondos propios y el pasivo a largo sobre el activo total), y un menor apalancamiento (relación de pasivos y activos). Asimismo, en comparación con las que se liquidan, en 2014 firman convenio concursadas con mayor capacidad para generar recursos, resultado ya observado en 2008, 2009, 2011, 2012 y 2013. En 2014, además, las sociedades que alcanzan convenio exhiben niveles de resultado neto y de explotación relativamente mejores. Además, están significativamente menos apalancadas y su estructura de financiación es más estable (fondos propios y exigible a largo).

Lo anterior avala, en principio, al concurso como mecanismo de filtro para apreciar la mayor o menor viabilidad de los proyectos empresariales. Sin embargo, ello no debe esconder el hecho de que el grupo de concursadas que alcanza un convenio, estando relativamente mejor que las que se liquidan, igualmente presenta un perfil financiero muy frágil: así, en 2014 el grupo de convenios refleja un margen neto del 26% negativo (con una mediana del 8% negativo), un resultado de explotación promedio del 8% negativo (mediana del 2% negativo) y un 5% negativo de recursos generados sobre el pasivo (mediana 0). Es decir, muchas de las que reestructuran sus pasivos en el procedimiento en realidad están aplazando su liquidación.

La recuperación del crédito en los convenios

El análisis de los convenios alcanzados en 2014 revela el rol pasivo que los acreedores juegan en la iniciativa y formulación de mismos. Así, únicamente 9 de los 470 convenios registrados en 2014 (el 1,91%) se dieron en un concurso solicitado por los acreedores. De forma similar, sólo se identificaron 2 convenios propuestos por los acreedores. Cifras que van en la línea de 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, con un 6,9%. En el resto de años la actividad de los acreedores ha sido prácticamente inapreciable.

De los convenios alcanzados en 2014, un 9,70% se aprobó de forma anticipada (es decir, convenios cuya preparación empezó antes del concurso y que no precisaron de la apertura de la fase sucesiva para su aprobación), cifra relativamente reducida si se tiene en cuenta la obtenida en los años precedentes: 2011 (14,3%), 2012 (11,78%) y 2013 (16,42%). Más baja parece aún esta proporción si se tiene en cuenta que en años como 2006 y 2009 se superó el 21%, o que en 2007 se alcanzó incluso el 25,3%. En cualquier caso, en 2014 se confirma, claramente, que la mayoría de los convenios se aprueba en fase sucesiva.

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 2014 se situó, en promedio, en el 50,56% del valor nominal, con una mediana del 44,26%. Muy superior ha sido la recuperación en los convenios anticipados ha sido del 68,58% en promedio, con una mediana del 68,70%.

A diferencia de los años precedentes 2011, 2012, y 2013, en que no se advirtió relación entre los niveles de recuperación de los acreedores y el tamaño de la concursada, en 2014 las personas jurídicas que ofrecían mejores acuerdos a sus acreedores ordinarios tenían una dimensión (patrimonial: activos y pasivos) significativamente menor. Esta relación significativa y negativa entre dimensión y promesa de pagos ya se observó en 2008 y 2010. Apuntemos que en 2006, 2007 y en 2009 la relación también se reveló significativa, pero con signo opuesto, por lo que no encontramos un patrón estructural en lo relativo a esta cuestión.

Finalmente, en 2014 se confirma el escaso efecto que la calidad financiera de la empresa, medida por indicadores de viabilidad de sus actividades, tiene sobre los pagos pactados. La desvinculación del nivel de recuperación y las ratios de viabilidad es una constante en los diversos ejercicios analizados (del 2006 al 2014). 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, al igual que en los cuatro años precedentes (del 2010 al 2013) apenas se registran diferencias en el nivel de apalancamiento entre los grupos de mayor y menor pago, lo que contrasta con la serie previa 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 pago.

El control de la empresa concursada

La identidad del solicitante es el factor que más influye sobre la decisión de quién administra la empresa durante el concurso. En 2014 el 6,08% de los concursos tuvo carácter necesario; dentro de los mismos, los

jueces suspendieron al deudor en las facultades de administración (es decir, sustituyeron al deudor por los administradores concursales en el propio auto de declaración del concurso) en el 84,24% de los casos, cifra superior a la registrada en ejercicios como el 2011 (77,31%) y el 2013 (78,91%), pero por debajo del 82,80% anotado en 2012, y bastante lejos del 92,6% y del 90,11% correspondientes a los años 2006 y 2007. Aceptando el predominio de la sustitución en los concursos necesarios, es verdad que hay una cierta diversidad de porcentajes, sugiriendo una relativa 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. Por su parte, en un 15,15% de los concursos voluntarios decidió el juez suspender las facultades de administración del deudor, marcando el ejercicio 2014 un máximo histórico desde que disponemos de estadística. 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, después los porcentajes siguieron un camino descendiente (4,9% en 2008; 2,7% en 2009), hasta situarse cerca del 2,5% en 2010 y 2011. Luego se produjo un significativo incremento en 2012 (con un 12,28%) y en 2013 (un 13,08%), aumento que debe atribuirse a la Ley 38/2011, que posibilita la apertura simultánea del concurso y de la fase sucesiva por razón de la solicitud inicial de la liquidación por el deudor.

¿Qué particularidades presentan las sociedades de concursos voluntarios para los que los jueces suspenden las facultades de administración? Desde que disponemos de registro estadístico para esta cuestión (esto es, desde 2006) se constata que son más pequeñas que el resto de concursadas. En 2014 la mediana del pasivo exigible se situó cerca de los 630 mil Euros. Como se ha dicho, normalmente son deudores que piden la liquidación en la solicitud del concurso, probablemente por ser sus recursos insuficientes para asumir los costes del procedimiento. Por su parte, las sociedades en las que se dicta la intervención tras haber iniciado un concurso necesario han sido, desde el 2006 al 2013, patrimonialmente más grandes, resultado que por vez primera no se ha observado en 2014. Sí ha destacado este grupo de empresas en el tamaño de sus plantillas laborales, mucho más grandes que el resto de grupos (con un promedio de 52 asalariados, y una mediana de 11). Con la única excepción de 2013, este hecho se viene repitiendo año a año: muy probablemente, en presencia de un número elevado de trabajadores, los jueces optan por mantener al deudor en la administración de la concursada con el fin de no añadir más incertidumbres a las ya existentes.

Por su parte, en 2014 no se registraron casos en que el deudor recuperara el control tras perderlo al inicio del concurso (en 2008, 2009 y 2010 sólo se anotó un caso; en 2011 y 2012 tres; en 2006, 2007 y 2013 ninguno). A su vez, en 2014 también ha sido muy infrecuente que el deudor pierda el control durante el concurso si el juez inicialmente (esto es, en el propio auto de declaración del concurso) le mantuvo en las facultades de administración: 19 casos, un 0,22% del total. Este porcentaje nunca ha superado el 2,78% registrado en 2006, en que se inició la serie de anuarios concursales. Un rasgo destacado de este grupo de concursadas es la gran dimensión de algunas de ellas: en 2014 el promedio de la plantilla ascendió a 63 asalariados (siendo 20 la mediana). 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. Aquí la sustitución del deudor debe interpretarse como forma de proteger al empleo frente al daño causado por la mala administración de la compañía.

Duración de los procedimientos concursales

En 2014 han sido 1.220 los concursos en que la fase sucesiva se inició simultáneamente con la propia declaración del concurso o en un período cercano inmediato. Se trata de un 26,7% del total de 4.568 fases sucesivas iniciadas en 2014 (proporción similar a la anotada en 2013, con un 27%, y por encima del 21,4% registrado en 2012). En estos casos la fase sucesiva tiene carácter liquidatorio y se inicia sin necesidad de completar las tareas que la ley señala para la fase común. En virtud de esta posibilidad (introducida por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal) el concurso no se desarrolla en dos etapas claramente separadas, como se plantea en la redacción original de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal. Por esta razón, en el análisis de la duración de la fase común hemos excluido a las liquidaciones cercanas o simultáneas al auto de declaración de concurso. Dentro de los concursos para los que sí podemos

hablar de “fase común”, se observa que las fases comunes finalizadas en 2014 de los concursos cuyo pasivo estimado está por debajo del millón de Euros (concursos que se tramitan por vía abreviada tanto antes como después de las diversas reformas) exhiben una duración media de 10,3 meses (11,5, 10,8 y 11,53 meses en 2011, 2012 y 2013). La mediana de 2014 fue de 8,1 meses, prácticamente la misma cifra que en 2012 y 2013 (8,2 meses), situándose por debajo de los 9,6 meses de 2011. Es decir, en 2014 los tiempos observados en las fases comunes de los concursos de menor dimensión siguen la línea de los ejercicios inmediatamente precedentes.

Por su parte, las fases comunes finalizadas en 2014 correspondientes a concursos con pasivo superior a los 10 millones (con tramitación ordinaria antes y después de las reformas que sucesivamente han tenido efectos sobre esta materia) registraron una duración de 11,4 y 13,4 meses (mediana y promedio), por debajo de los 14,8 y 22,5 meses (mediana y promedio) anotados en 2013. Es decir, la duración la fase común de los concursos de mayor tamaño experimenta una mejora con respecto al año anterior (mejorando incluso los registros de 2012, con 13,73 y 15,99 meses, mediana y promedio respectivamente).

Por su parte, dentro de los factores que en 2014 han influido sobre la menor duración de la fase común se encuentra el volumen de negocio y el número de asalariados: es decir, para estos dos indicadores de tamaño, mayores cifras se relacionan positivamente con los tiempos observados. Este resultado es similar al registrado en 2013, si bien en ese ejercicio fueron las cifras de activo y de pasivo las que se asociaban de forma positiva con la duración de la fase común.

Por su parte, los concursos que reinician la fase sucesiva en 2014 (de fase convenio a fase de liquidación) consumen 5,52 y 1,82 meses más que los concursos que inician directamente la liquidación, diferencia de medianas en procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente. Especialmente en la tramitación abreviada, se pone de manifiesto la desventaja (en tiempo) de no iniciar la fase sucesiva de forma directa, si bien en 2014 esta ventaja ha disminuido significativamente: la diferencia mediana de tiempos en 2013 para el procedimiento abreviado fue muy superior, 9,8 meses.

Por último, una vez finalizada la fase común y hasta la conclusión del concurso, las fases de liquidación consumieron un total de 19,8 y 17,06 meses (medianas de la tramitación abreviada y la ordinaria). Teniendo en cuenta las pérdidas que pueden producirse por desuso u obsolescencia, los datos de 2014 vuelven a sugerir la necesidad de reducir estos tiempos.

Las concursadas del sector de la construcción

Las cifras globales revelan un descenso interanual (comparación del 2014 con el 2013) del 25,63% en el número de concursos de personas jurídicas, del 22,92% en los pasivos acumulados por éstas, con un 39,56% menos de asalariados afectados. En un contexto como este, en 2014 las empresas del ciclo de la construcción representaron el 35,55% del total de personas jurídicas concursadas identificadas. Se trata de una proporción claramente inferior a la registrada en 2011 (45,36%), 2012 (44,84%) y 2013 (41,05%). El porcentaje se acerca pues a los observados en años en que la economía aún se encontraba en expansión, en 2006 y 2007, con el 25% y el 30% respectivamente. No obstante, en 2014 la proporción de los pasivos acumulados por el ciclo de la construcción ascendió al 57,62% del total, por encima del 49,83% y del 50,51% anotados en 2012 y 2013, aunque por debajo del 65,45% observado en 2011, del 61% de 2010 y del 64% de 2009, y muy lejos en cualquier caso del 81% observado en 2008. Por otro lado, en 2014 el 29,3% trabajadores afectados por situaciones concursales provino del ciclo constructivo (por encima del 25,56% de 2013, aunque por debajo del 35,00%, del 38,96% y del 38,74% de 2012, 2011 y 2010, y muy lejos del 45,06% y al 46,29% acumulados en 2009 y 2008 respectivamente).

Centrándonos ahora en el desglose de subsectores del ciclo de la construcción, se aprecia que en 2014 el peso del subsector de actividades inmobiliarias en el número total de sociedades concursadas ha sido del 16,26%, en línea con lo observado en ejercicios anteriores.⁷⁸ Paralelamente, el impacto de la actividad inmobiliaria sobre el conjunto de asalariados afectados se situó en el 5,14%, un porcentaje algo superior al 3,07%, al 4,35%, al 2,73% y al 2,33%, de 2010, 2011, 2012 y 2013. Por su parte, en 2014 este subsector representó un 48,89% de la suma del pasivo total de la muestra, claramente por encima del 33,48% y del 36,81 de 2012 y 2013 respectivamente, y cerca del 44,28% y del 48,15% de los ejercicios 2010 y 2011. En definitiva, se trata de empresas poco intensivas en trabajo, pero muy relevantes en lo respectivo a la reestructuración de deudas.

En 2014 entraron en concurso algunas inmobiliarias de gran tamaño, lo que elevó el promedio de pasivos de este subsector hasta los 18 millones de Euros (cifra superior a los 11,75 millones de Euros de 2013). Ello contrasta con la dimensión de las sociedades dedicadas a las edificaciones y obras, cuyo promedio de pasivos en 2014 fue de 2,8 millones de Euros. Estas últimas contrataron a una mediana de 10 asalariados (frente a los 2 asalariados del subsector inmobiliario). Otro aspecto de interés es que en 2014 el subsector de las Materias primas para la construcción volvió a registrar el porcentaje más elevado de convenios (un 28%), quedando a bastante distancia el resto de subsectores, con un 12,21%, un 7,38% y un 9,54% en la Industria para la construcción, en la construcción (edificaciones y obras), y en las actividades inmobiliarias respectivamente. Al igual que en años anteriores, en 2014 destaca la escasa viabilidad de las concursadas del ciclo de la construcción. Así, las sociedades del subsector de las edificaciones y obras requerirían 19 años para pagar íntegramente las deudas si a ello se aplicaran todos los recursos generados, por encima de los 15 años estimados en la Industria para la construcción, si bien por debajo de los 25 y los 37 años correspondientes al subsector de las Materias primas para la Construcción y de las Actividades inmobiliarias respectivamente (medianas).

⁷⁸ 16,89%, 15,36%, 16,65%, 18,05%, 16,84% y 18,74% anotados entre 2008 y 2013, ambos incluidos.

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 propone 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 contable, que refleja 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). Como puede verse en el apartado 3 de Metodología, éstas constituyen más del 87,7% 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.

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 pueda 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 los autos de apertura de la fase sucesiva. Como elemento diferenciador, se recuerda la intencionalidad de analizar el desarrollo interno de los procedimientos concursales, 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.

La captación de datos llevada a cabo por el Colegio de Registradores, a través de su Centro de Procesos Estadísticos (CPE), se basa en la importante labor realizada por los 59 Registros Mercantiles repartidos por la geografía española, con sus envíos periódicos de documentos correspondientes a procesos concursales iniciados durante el período de referencia.

Cuando cualquier documento relacionado con un procedimiento concursal llega a un Registro, tras superar los correspondientes 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, a fin 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.)

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 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.

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. También identificamos si el deudor solicitó la liquidación.

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 reestructurar su pasivo a través de un convenio (documento (3)). La Sentencia de aprobación de convenio (documento (4)) nos informa de si es anticipado o se aprueba en fase sucesiva, así como 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 interesantísimo 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 las salidas del concurso (convenio / liquidación)

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

$C = f(v_1, v_2, \dots, v_q)$, indicando C las decisiones observadas en relación con el 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 4.1.5 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. Se ha optado por mantener esta selección año a año para así poder ofrecer una descripción de la evolución del sistema concursal. 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 Expl. / 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 2009 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 y sexto capítulo se presenta la frecuencia observada de empresas de la construcción que entraron en concurso durante el ejercicio, tras la agrupación subsectorial de CNAE 2009 a 4 dígitos en cuatro subsectores del ciclo constructivo:

Subsector 1.- Actividad extractora de Materias Primas

- 0811 Extracción de piedra ornamental y para la construcción, piedra caliza, yeso, creta y pizarra.
0812 Extracción de gravas y arenas; extracción de arcilla y caolín.

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

- 1622 Fabricación de suelos de madera ensamblados
1623 Fabricación de otras estructuras de madera y piezas de carpintería y ebanistería para la construcción
2223 Fabricación de productos de plástico para la construcción
2312 Manipulado y transformación de vidrio plano
2314 Fabricación de fibra de vidrio
2331 Fabricación de azulejos y baldosas de cerámica
2332 Fabricación de ladrillos, tejas y productos de tierras cocidas para la construcción
2342 Fabricación de aparatos sanitarios cerámicos

2351	Fabricación de cemento
2352	Fabricación de cal y yeso
2361	Fabricación de elementos de hormigón para la construcción
2362	Fabricación de elementos de yeso para la construcción
2363	Fabricación de hormigón fresco
2364	Fabricación de mortero
2365	Fabricación de fibrocemento
2369	Fabricación de otros productos de hormigón, yeso y cemento
2370	Corte, tallado y acabado de la piedra
2420	Fabricación de tubos, tuberías, perfiles huecos y sus accesorios, de acero
2433	Producción de perfiles en frío por conformación con plegado
2511	Fabricación de estructuras metálicas y sus componentes
2512	Fabricación de carpintería metálica
2521	Fabricación de radiadores y calderas para calefacción central
2572	Fabricación de cerraduras y herrajes
2712	Fabricación de aparatos de distribución y control eléctricos
2731	Fabricación de cables de fibra óptica
2732	Fabricación de otros hilos y cables electrónicos y eléctricos
2733	Fabricación de dispositivos de cableado
2740	Fabricación de lámparas y aparatos eléctricos de iluminación
2814	Fabricación de otra grifería y válvulas
2892	Fabricación de maquinaria para las industrias extractivas y de la construcción
3102	Fabricación de muebles de cocina

Subsector 3.- Construcción y Actividades Anexas

4121	Construcción de edificios residenciales
4122	Construcción de edificios no residenciales
4221	Construcción de redes para fluidos
4222	Construcción de redes eléctricas y de telecomunicaciones
4311	Demolición
4312	Preparación de terrenos
4313	Perforaciones y sondeos
4321	Instalaciones eléctricas
4322	Fontanería, instalaciones de sistemas de calefacción y aire acondicionado
4329	Otras instalaciones en obras de construcción
4331	Revocamiento
4332	Instalación de carpintería
4333	Revestimiento de suelos y paredes
4334	Pintura y acristalamiento
4339	Otro acabado de edificios
4391	Construcción de cubiertas
4399	Otras actividades de construcción especializada n.c.o.p.
7732	Alquiler de maquinaria y equipo para la construcción e ingeniería civil

Subsector 4.- Actividades Inmobiliarias

4110	Promoción inmobiliaria
6810	Compra-venta de bienes inmobiliarios por cuenta propia
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia
6831	Agentes de la propiedad inmobiliaria
6832	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 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 valor es muy reducido.	Cuando el denominador de una ratio contenga el Volumen de negocio, no se consideran las observaciones cuyo valor sea inferior al percentil 1 del Volumen de negocio.

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
SECTOR Y LA EDAD		
Variable	Error	Tratamiento
Industria	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Construcción	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Servicios	No disponer del Código CNAE-09 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 mercantil.

Distribución por forma social				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (excluidas personas físicas)	
	Observaciones	%	Observaciones	%
S.A.	905	16,7	994	16,1
S.R.L.	4.503	83,0	5.032	81,3
Otras	20	0,4	163	2,6
TOTAL	5.428	100,0	6.189	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	579	10,67	692	11,18
Aragón	187	3,45	195	3,15
Asturias (P. de)	115	2,12	121	1,96
Baleares (Illes)	85	1,57	165	2,67
Canarias	143	2,64	159	2,57
Cantabria	49	0,90	53	0,86
Castilla y León	224	4,13	255	4,12
Castilla-La mancha	142	2,62	199	3,22
Cataluña	1.178	21,71	1.316	21,26
C. Valenciana	774	14,26	838	13,54
Extremadura	70	1,29	72	1,16
Galicia	367	6,76	421	6,80
Madrid (C. de)	850	15,67	957	15,46
Murcia (Región de)	108	1,99	140	2,26
Navarra (C. Foral)	85	1,57	88	1,42
País Vasco	411	7,57	455	7,35
Rioja (La)	56	1,03	61	0,99
Ceuta y Melilla	3	0,06	2	0,03
TOTAL	5.426	100,00	6.189	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 de Madrid y la Comunidad Valenciana respectivamente. La siguiente tabla vuelve a confirmar la representatividad de la muestra de Registradores cuando se distribuyen los concursos por tramos de asalariados, si bien en la muestra de Registradores se advierte una menor proporción en los tramos más bajos (hasta cinco asalariados), que se traduce en mayores porcentajes en los tramos centrales o altos (de 10 a 49 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	806	20,11	1.262	25,31
3-5	818	20,41	1.078	21,62
6-9	706	17,61	909	18,23
10-19	842	21,01	887	17,79
20-49	533	13,30	543	10,89
50-99	190	4,74	189	3,79
100 o más	113	2,82	119	2,39
TOTAL	4.008	100,00	4.987	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)				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (incluidas personas físicas)	
	Obs.	%	Obs.	%
Agricultura y pesca	58	1,08	70	1,10
Industria y energía	983	18,23	1.004	15,71
Construcción	1.414	26,22	1.493	23,36
Hostelería	322	5,97	371	5,80
Financieras y seguros	339	6,29	260	4,07
Comercio y resto de actividades	2.276	42,21	3.194	49,97
TOTAL	5.392	100,00	6.392	100,00

Nota: agrupación adaptada del criterio de agrupación de la Estadística de Concursos del INE.

Se confirma, pues, que la muestra de Autos de declaración de concurso de Registradores es muy representativa. La ausencia de sesgos muestrales significativos refleja la regularidad en el registro de la información por los Registros Mercantiles así como la metódica 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) que resultaron significativas en el análisis de varianza, 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.

De forma general, seguimos los siguientes criterios:

- Se estima un modelo de regresión múltiple cuando, a juzgar por el Análisis de varianza, existen indicios de que la distribución de alguna de las ratios financieras difiere significativamente en los grupos que son objeto de comparación, 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 o de viabilidad. 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, se asume que 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.

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

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

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

El valor actual se calcula:

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

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

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

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

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

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

Como interés de referencia r_0 se ha tomado la T.A.E. para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras (fuente: Tabla 19.7. Boletín Estadístico. Banco de España).

4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.

4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.

4.2.1.1. Fase Sucesiva Iniciada, comparación entre concursadas.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	12,79	0,000
Pasivo Exigible	6,13	0,013
Volumen de Negocio	19,8	0,000
Número de Trabajadores	0,03	0,870

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	2,0834	0,353

Edad de la concursada

Análisis de varianza		Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F	
Edad	22,65	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	2,550	0,110	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,510	0,476	
Resultado Expl. / Activo Total	12,780	0,000	
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,060	0,151	

Modelo Logit			
(Fase de convenio = 0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,333	0,038	0,000
Edad	-0,012	0,005	0,014
Ind	-0,122	0,164	0,456
RExpl/A	-0,476	0,183	0,009
_cons	7,507	0,576	0,000
Log Likelihood	-957,569	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.663		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza		Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	22,990	0,000	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	15,290	0,000	
Pasivo exigible / Activo Total	7,200	0,007	
Reservas / Activo Total	0,300	0,585	

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,320	0,043	0,000
Edad	-0,011	0,006	0,047
Ind	-0,111	0,171	0,519
FPP/A	-0,812	0,206	0,000
_cons	7,688	0,644	0,000
Log Likelihood	-810,7094	Prob > Chi2	0,000
Obs.	2.886		

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,3629	0,0418	0,0000
Edad	-0,0101	0,0055	0,0650
Ind	-0,0146	0,1713	0,9320
IFINM/A	-0,9613	0,2198	0,0000
_cons	8,2230	0,6370	0,0000
Log Likelihood	-855,4308	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.151		

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,3483	0,0409	0,0000
Edad	-0,0085	0,0056	0,1290
Ind	-0,0334	0,1702	0,8450
P/A	0,5822	0,1894	0,0020
_cons	7,1059	0,6278	0,0000
Log Likelihood	-857,5254	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.151		

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	5,550	0,019
Pasivo Exigible	1,920	0,166
Volumen de Negocio	30,250	0,000
Número de Trabajadores	0,000	0,985

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	27,267	0,000

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	61,64	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	0,720	0,397
Resultado Neto / Volumen de Negocio	5,260	0,022
Resultado Expl. / Activo Total	20,720	0,000
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,950	0,086

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,418	0,038	0,000
Edad	-0,015	0,005	0,001
Ind	-0,316	0,134	0,019
Benef N/ V	-0,260	0,076	0,001
_cons	8,410	0,554	0,000
Log Likelihood	-1064,769	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.228		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,345	0,034	0,000
Edad	-0,019	0,004	0,000
Ind	-0,399	0,131	0,002
Rexpl / A	-0,614	0,168	0,000
_cons	7,525	0,512	0,000
Log Likelihood	-1198,3571	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.781		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coeficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,466	0,043	0,000
Edad	-0,014	0,006	0,012
Ind	-0,529	0,160	0,001
RGen / Pas	-1,057	0,224	0,000
_cons	9,698	0,642	0,000
Log Likelihood	-1078,4499	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.811		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	22,46	0,000
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	10,8	0,001
Pasivo exigible / Activo Total	19,33	0,000
Reservas / Activo Total	0,24	0,623

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,341	0,038	0,000
Edad	-0,019	0,005	0,000
Ind	-0,306	0,139	0,028
FPPL/A	-0,601	0,170	0,000
_cons	7,717	0,565	0,000
Log Likelihood	-1035,4539	Prob > Chi2	0,000
Obs.	2.997		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,369	0,037	0,000
Edad	-0,018	0,005	0,000
Ind	-0,229	0,139	0,098
IFINM/A	-0,729	0,194	0,000
_cons	8,059	0,555	0,000
Log Likelihood	-1095,534	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.267		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,379	0,037	0,000
Edad	-0,013	0,005	0,004
Ind	-0,187	0,139	0,177
P / A	1,494	0,216	0,000
_cons	6,558	0,545	0,000
Log Likelihood	-1067,672	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.267		

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
Recup	13,52	0,0003

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	3,570	0,060
Pasivo Exigible	3,240	0,073
Volumen de Negocio	0,770	0,382
Número de Trabajadores	1,490	0,224

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,9674	0,616

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,09	0,763

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,68	0,197
Resultado Neto / Volumen de Negocio	3,39	0,067
Resultado Expl. / Activo Total	0,22	0,637
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,04	0,851

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,69	0,408
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,22	0,638
Pasivo exigible / Activo Total	0,69	0,406
Reservas / Activo Total	0,11	0,735

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	1,42	0,233
Pasivo Exigible	1,67	0,196
Volumen de Negocio	1,36	0,244
Número de Trabajadores	3,96	0,047

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	12,215	0,002

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,27	0,6003

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	1,51	0,219
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,25	0,619
Resultado Expl. / Activo Total	0,34	0,558
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,46	0,499

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,92	0,398
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	2,65	0,071
Pasivo exigible / Activo Total	1,97	0,140
Reservas / Activo Total	0,14	0,867

Modelo Logit (Suspensión =0; Intervención = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	0,097	0,031	0,002
Edad	-0,001	0,002	0,695
Ind	0,144	0,120	0,231
IFINM / A	0,292	0,149	0,050
_cons	0,089	0,422	0,833
Log Likelihood	-1750,697	Prob > Chi2	0,002
Obs.	3.754		

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	3,53	0,060
Pasivo Exigible	1,95	0,162
Volumen de Negocio	2,07	0,150
Número de Trabajadores	5,36	0,021

Dimensión de la concursada (cont.)

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	6,88	0,009
Pasivo Exigible	6,62	0,010
Volumen de Negocio	23,73	0,000
Número de Trabajadores	12,82	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,715	0,424
Análisis Chi2 Pearson	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	25,377	0,000

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Edad	0,22	0,640
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Edad	0,49	0,486

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,94	0,333
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,45	0,502
Resultado Expl. / Activo Total	0,38	0,538
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,72	0,398

Viabilidad basada en la actividad (cont.)

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,75	0,385	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,74	0,389	
Resultado Expl. / Activo Total	0,02	0,878	
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,24	0,627	

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	2,99	0,084	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	6,84	0,009	
Pasivo exigible / Activo Total	7,4	0,007	
Reservas / Activo Total	0,14	0,705	

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,63	0,428	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,23	0,633	
Pasivo exigible / Activo Total	0,08	0,778	
Reservas / Activo Total	0,08	0,775	

Modelo Multinomial Logit (Referencia: Voluntario / Suspensión)			
Variables explicativas	Coficiente r=3	Error estándar	P> |z|
Lnexigb	-0,183	0,038	0,000
Edad	0,004	0,005	0,390
Ind	-0,246	0,144	0,087
IFINM / A	-0,395	0,169	0,019
_cons	0,920	0,515	0,074
Log Likelihood	-1886,645	Prob > Chi2	0,00
Obs.	3.323		

Modelo Multinomial Logit (Referencia: Voluntario / Suspensión)			
Variables explicativas	Coficiente r=3	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,176	0,037	0,000
Edad	0,004	0,005	0,380
Ind	-0,255	0,142	0,073
P / A	0,140	0,053	0,009
_cons	0,545	0,500	0,276
Log Likelihood	-1998,4484	Prob > Chi2	0,00
Obs.	3.530		

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,000	0,967
Pasivo Exigible	0,000	0,973
Volumen de Negocio	0,250	0,617
Número de Trabajadores	0,070	0,786
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,000	0,971
Pasivo Exigible	0,000	0,946
Volumen de Negocio	0,270	0,604
Número de Trabajadores	19,020	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
	2,364	0,307
Análisis Chi2 Pearson	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	3,028	0,220

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,000	0,998
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,200	0,657

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	2,130	0,144
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,010	0,156
Resultado Expl. / Activo Total	2,580	0,108
Recursos generados / Pasivo Exigible	1,620	0,203
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	4,010	0,046
Resultado Neto / Volumen de Negocio	3,790	0,052
Resultado Expl. / Activo Total	3,080	0,080
Recursos generados / Pasivo Exigible	3,250	0,072

Modelo Multinomial Logit			
(Referencia: Inicia y se mantiene en suspensión)			
Variables explicativas	Coficiente r=1	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	0,347	0,165	0,035
Edad	0,000	0,001	0,875
Ind	-0,227	0,768	0,767
VA/A	1,888	0,869	0,030
_cons	-9,651	2,464	0,000
Log Likelihood	-2158,263	Prob > Chi2	0,000
Obs.	5.706		

Modelo Multinomial Logit			
(Referencia: Inicia y se mantiene en suspensión)			
Variables explicativas	Coficiente r=1	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	0,067	0,165	0,683
Edad	0,000	0,001	0,904
Ind	-0,136	0,760	0,858
R Neto / V	0,876	0,378	0,020
_cons	-4,756	2,343	0,042
Log Likelihood	-2744,9074	Prob > Chi2	0,000
Obs.	5.706		

Modelo Multinomial Logit			
(Referencia: Inicia y se mantiene en suspensión)			
Variables explicativas	Coficiente r=1	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	0,067	0,165	0,683
Edad	0,000	0,001	0,904
Ind	-0,136	0,760	0,858
R. expl. / A	0,876	0,378	0,020
_cons	-4,756	2,343	0,042
Log Likelihood	-2158,263	Prob > Chi2	0,000
Obs.	5.706		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambio de intervención a suspensión	
		Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total		0,22	0,637
Inmovilizado material y financiero / Activo Total		0,01	0,940
Pasivo exigible / Activo Total		0,10	0,749
Reservas / Activo Total		0,11	0,741
Análisis de varianza, Grupos:		Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
		Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total		0,73	0,394
Inmovilizado material y financiero / Activo Total		0,00	0,967
Pasivo exigible / Activo Total		0,38	0,538
Reservas / Activo Total		0,50	0,480

Modelo Multinomial Logit (Referencia: Inicia y se mantiene en suspensión)			
Variables explicativas	Coefficiente r=1	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	0,363	0,131	0,006
Edad	0,012	0,017	0,481
Ind	0,913	0,503	0,069
R. expl. / A	1,213	0,707	0,086
_cons	-8,821	1,964	0,000
Log Likelihood	-1376,717	Prob > Chi2	0,000
Obs.	6.977		

4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.

4.2.4.1. Duración de las Fases del Procedimiento Concursal.

Análisis de varianza		Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva en Procedimientos Abreviados / Ordinarios	
		Valor F	Prob > F
Días		21.67	0.0000

Análisis de varianza		
Procedimientos Abreviados: Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso Necesario / Voluntario		
	Valor F	Prob > F
Días	3,27	0,071

Análisis de varianza		
Procedimientos Ordinarios: Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario		
	Valor F	Prob > F
Días	0,01	0,931

Análisis de varianza		
Tiempo desde inicio del procedimiento y aprobación de convenio Junta / Anticipado Concursos abreviados		
	Valor F	Prob > F
Días	4,23	0,041

Análisis de varianza		
Tiempo desde inicio del procedimiento y aprobación de convenio Junta / Anticipado Concursos ordinarios		
	Valor F	Prob > F
Días	9,68	0,002

Análisis de varianza		
Tiempo desde inicio de la fase de liquidación hasta la conclusión del concurso. Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario		
	Valor F	Prob > F
Días	14,8	0,0001

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

Análisis de varianza		
Procedimientos Abreviados. Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común		
	Valor F	Prob > F
Días	42,01	0,000

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios. Tiempo hasta fase de Liquidación tras apertura de Fase de Convenio / Tiempo hasta fase de Liquidación tras Fase Común	
	Valor F	Prob > F
Días	21,61	0,000

4.2.4.3. Características de la Concursada y Duración del procedimiento.

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,23	0,634
Pasivo Exigible	0,35	0,554
Volumen de Negocio	13,86	0,000
Número de Trabajadores	6,6	0,010

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	7,3434	0,025

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,2	0,655

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,01	0,916
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,54	0,463
Resultado Expl. / Activo Total	2,38	0,123
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,5	0,481

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,11	0,736
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,95	0,330
Pasivo exigible / Activo Total	1,35	0,245
Reservas / Activo Total	2,04	0,154

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	1,55	0,214
Pasivo Exigible	1,22	0,269
Volumen de Negocio	0,13	0,717
Número de Trabajadores	0,4	0,530

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	5,0416	0,08

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,43	0,512

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,240	0,624
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,060	0,806
Resultado Expl. / Activo Total	0,170	0,677
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,410	0,523

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,80	0,372
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,07	0,797
Pasivo exigible / Activo Total	0,82	0,366
Reservas / Activo Total	1,07	0,300