

ESTADÍSTICA CONCURSAL

EL CONCURSO DE ACREEDORES EN CIFRAS

ANUARIO
2021



Registradores DE ESPAÑA

ESTADÍSTICA CONCURSAL



ANUARIO 2021



**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-2022

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	5
1.2. Sector y edad de la concursada	8
1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas	10
1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas	13
1.5. Según el solicitante del concurso	14
1.6. Evolución temporal	18
2. Administración y Reasignación de Recursos	24
2.1. Evolución del control de la concursada	25
2.2. Administración del concurso. Comparación entre Concursadas.	27
2.3. Evolución asignativa de los procedimientos	29
2.4. Reasignación de recursos. Comparación entre Concursadas	32
2.5. Evolución temporal	37
3. La Recuperación del Crédito en los Convenios	42
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	42
3.1.1. Características de los convenios.	43
3.1.2. Recuperación del crédito.	44
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.	45
3.3. Evolución temporal.	50
4. Duración del Concurso	53
4.1. Duración de las fases y duración total del concurso.	53
4.2. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	61
4.2.1. Procedimientos Abreviados (según mayor o menor duración).	62
4.2.2. Procedimientos Ordinarios (según mayor o menor duración).	65
4.3. Evolución temporal.	69

5. Los Concursos del Ciclo de la Construcción	73
5.1. La construcción: perspectiva sectorial del Colegio de Registradores.	73
5.2. Características de las sociedades concursadas del ciclo constructivo.	74
5.2.1. Peso y dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.	74
5.2.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción.	81
5.3. Aspectos procesales de los concursos de soc. del ciclo constructivo.	89
5.4. Evolución temporal.	91
II. CONCLUSIONES	97
III. METODOLOGÍA	102
1. Objetivos y límites de la información disponible	102
2. Procesamiento de la Información	103
3. Técnicas de Análisis	109

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS

STEFAN 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, en esta Estadística Concursal Anuario 2021 se han examinado 4.744 autos de declaración de concurso, 1.899 autos de apertura de fase sucesiva, 116 sentencias de aprobación de convenio y 6.366 autos de conclusión de concurso liquidatorio. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2021, hemos analizado un total de 3.423 cuentas anuales previas al concurso.

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 cinco capítulos, donde se tratan las siguientes cuestiones:

- Características de las Concursadas Personas Jurídicas (Capítulo 1).
- Administración y Reasignación de Recursos (Capítulo 2).
- La Recuperación del Crédito en los Convenios (Capítulo 3).
- Duración del Concurso (Capítulo 4).
- Los Concursos del Ciclo de la Construcción (Capítulo 5).

En el primer capítulo nos basaremos en las cuentas anuales previas al inicio del concurso para exponer las principales características de las sociedades mercantiles que iniciaron concurso en 2021. El capítulo servirá también para presentar las variables que, a lo largo del anuario, emplearemos en las comparaciones económico-financieras. Las variables seleccionadas permiten captar el tamaño, el sector, la edad, la viabilidad y la solvencia. Contrastaremos, además, las posibles diferencias entre las empresas que entraron en concurso por solicitud del deudor y las que lo hicieron por iniciativa de los acreedores. En definitiva, el contenido del primer capítulo se circunscribe a hechos previos al Auto de Declaración del Concurso: cuentas previas al concurso y solicitud.

En el segundo capítulo describiremos la evolución de los procedimientos vigentes en 2021, para lo cual se toman dos perspectivas. Se analizarán primero las disposiciones sobre la administración de la concursada: intervención o suspensión. A menos que el deudor solicite la liquidación, que el deudor pierda o mantenga el control de los recursos durante el procedimiento depende en última instancia del juez del concurso. 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. Luego se estudiarán las soluciones asignativas de los concursos, que se concretan en dos opciones. La primera consiste en un plan de viabilidad aprobado junto a un convenio por el que se reestructura el pasivo. 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 2021. El principal objetivo 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, ordenamos los convenios en cuatro grupos, de menor a mayor compromiso de pago, a fin de estudiar los factores que influyen sobre una mayor o menor expectativa de cobro de los acreedores.

En el cuarto 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, es deseable conocer en tiempo razonable el contenido del Informe de la Administración concursal (uno de los principales trámites de la fase común), que incluye una estimación del valor de la masa activa y de los pasivos concursales. De esta forma podrán deudor y acreedores decidir si existen opciones de reestructuración, en cuyo caso conviene que el convenio se alcance lo antes posible, para evitar que la incertidumbre sobre el proyecto empresarial acabe impidiendo su continuidad. Por su parte, cuando la inactividad deteriore los recursos productivos, no es deseable que las operaciones de liquidación retrasen excesivamente su asignación a nuevos propietarios.

En el quinto 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. El capítulo proporciona un punto de interés añadido al incluir en la comparación dos subgrupos más: el conjunto de empresas industriales que no intervienen directamente en el ciclo de la construcción, y el de servicios no constructivos.

En cada capítulo del Anuario 2021 se incluye una sección de evolución temporal, en la que 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 virtud de los requerimientos de publicidad a que están sujetas las sociedades mercantiles es posible analizar sus cuentas individual y estadísticamente. Una información que resulta de especial utilidad cuando entran en dificultades. Este capítulo trata precisamente de analizar el perfil económico-financiero de las sociedades que entran en concurso, tomando como referencia los últimos estados contables disponibles anteriores al inicio de éste. También utilizaremos esta información para compararlas en función de la identidad del solicitante: acreedor/es (concurso necesario) o deudor (concurso voluntario).

Conviene señalar que, a diferencia de la información contenida en los próximos capítulos, toda la información tratada en éste se generó *previamente* al concurso. En efecto, los estados contables aquí explotados estadísticamente se elaboraron antes de cualquier decisión judicial relativa al procedimiento. La solicitud es también previa a la decisión del juez de declarar el concurso.

En la sección 1.1 se estudia en detalle la composición de la muestra de concursadas por tamaños. Luego (sección 1.2) se analiza su distribución por sector de actividad y edad. 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. 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. En la sección 1.5 se comparan las sociedades según deriven o no de un acuerdo extrajudicial de pagos o de refinanciación inviables (por no poder alcanzarse, o por incumplimiento), nulos o ineficaces. Finaliza este capítulo con una sección de evolución temporal de los principales resultados, esto es, comparándolos con los obtenidos en los anuarios previos (sección 1.6).

1.1. Dimensión de la concursada

El propósito de esta sección consiste en estudiar uno de los aspectos que mejor capta el perfil de la sociedad concursada y que, como se verá en el capítulo 2, mayor incidencia tiene sobre la evolución del procedimiento. Se trata de la dimensión, que podemos tratar desde la perspectiva patrimonial (activo y pasivo), de actividad (volumen de negocio) o de plantilla laboral (asalariados). Como se aprecia en la siguiente tabla, nos interesa la distribución por percentiles de cada variable de tamaño, método que consiste en ordenar las concursadas de menor a mayor tamaño, indicando el percentil 5 (p5) la dimensión máxima del 5% de sociedades más pequeñas, el percentil 25% (p25) la dimensión máxima de la cuarta parte de las sociedades, etc. Podemos así conocer el tamaño de la sociedad concursada representativa, a la vez que constatar la diversidad de tamaños de las entidades mercantiles concursadas, desde las de menor dimensión a las de mayor tamaño, cuya administración en las etapas concursales entraña mayores dificultades.

DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	8.430	72.490	204.165	578.189	3.502.086	3.322
Pasivo Exigible (€)	19.025	89.600	217.253	594.858	3.397.193	3.423
Volumen de Negocio (€)	15.680	119.507	313.217	735.818	3.315.103	3.011
Asalariados	1	2	5	11	35	2.725

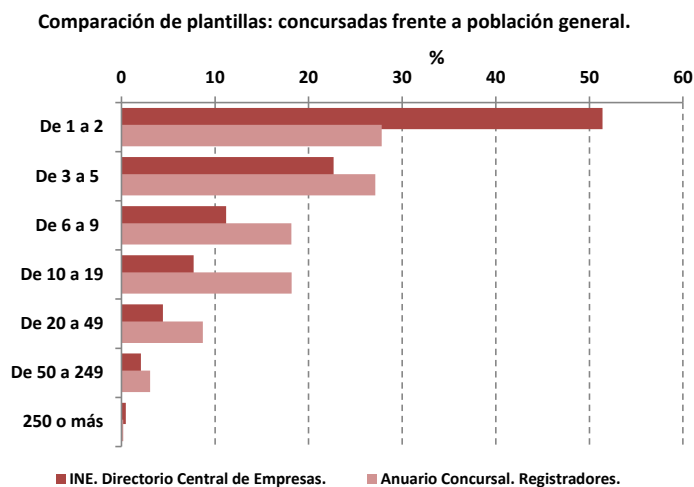
El estadístico p50 (es decir, la mediana) nos informa de la cifra que divide la muestra en dos mitades. Empezamos pues por este estadístico central, que nos indica que la sociedad típica tiene un pasivo de 217.253 euros, siendo el activo inferior (204.165 euros). El volumen de actividad de la sociedad típica se sitúa en 313.217 euros. Yendo a los valores extremos, destaca la presencia de un 5% de sociedades con activos patrimoniales superiores a 3.502.086 euros. Asimismo, vemos que un 5% de las que entraron en concurso en 2021 disponían de activos iguales o inferiores a los 8.430 euros.

Por su parte, la mediana del número de asalariados es 5, habiéndose excluido para este cálculo las sociedades que no informaron del resto de magnitudes contables. De esta forma, al menos la mitad de la muestra de sociedades tiene un número igual o superior a 5 asalariados, y el 25% de las más grandes supera los 11. Vemos también que un 5% contrataba más de 35 asalariados. En la siguiente tabla se muestra la comparación en términos porcentuales de los tramos de asalariados en España según publica el Instituto Nacional de Estadística (Directorio Central de Empresas) y el Anuario Concursal.

COMPARACIÓN DIRCE – ANUARIO CONCURSAL				
TRAMOS	INE. DIRECTORIO CENTRAL DE EMPRESAS*	PORCENTAJE	ANUARIO CONCURSAL. REGISTRADORES.	PORCENTAJE
De 1 a 2	464.549	51,4	688	27,8
De 3 a 5	205.029	22,7	671	27,1
De 6 a 9	101.172	11,2	449	18,2
De 10 a 19	69.864	7,7	450	18,2
De 20 a 49	40.020	4,4	215	8,7
De 50 a 249	18.854	2,1	76	3,1
250 o más	4.369	0,5	5	0,2
Total	903.857	100	2.473	100

* Excluidas "Personas Físicas" y "Organismos autónomos y otros"

La comparación por tramos revela de forma general que la empresa concursada supera en dimensión a la del conjunto de las empresas españolas.



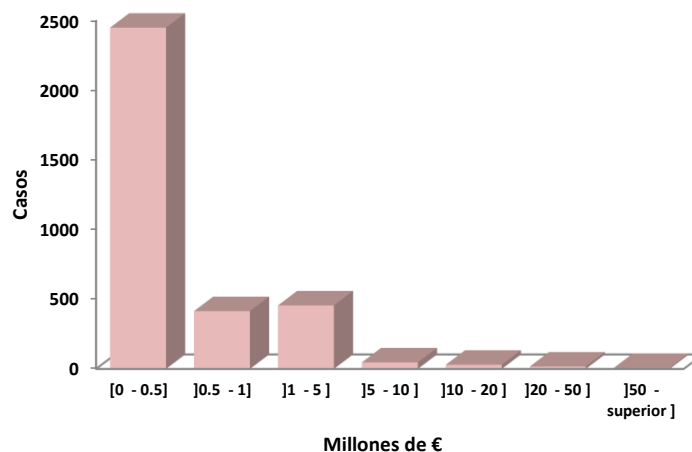
Así, el 51,4% de las empresas españolas contrata de 1 a 2 empleados, mientras que entre las concursadas el porcentaje es del 27,8%. Es a partir del tramo de 3 a 5 trabajadores que el porcentaje del grupo de concursadas

supera al del conjunto. Un 18,2% de concursadas se encuentran dentro del tramo de 10 a 19 asalariados, por contraste al 7,7% del total. La diferencia es también muy clara en el siguiente tramo, de 20 a 49 asalariados: 8,7% (concuradas) frente a 4,4% (conjunto de empresas), así como en el tramo de sociedades de 50 a 249 asalariados (3,1% frente 2,1%). Se advierte en cambio la excepción de las sociedades con 250 o más asalariados, cuya representación en el grupo de concursadas es más débil: es posible que las sociedades con plantillas laborales muy grandes estén menos afectadas por situaciones de insolvencia, o que estándolo aprovechen mejor las posibilidades que ofrece el derecho preconcursal. Anotada esta excepción, podemos afirmar sin embargo que las sociedades más grandes están más representadas entre las concursadas que en la población de empresas.

En el plano patrimonial, si nos atenemos a la propia naturaleza del concurso como procedimiento de resolución de la insolvencia, resulta apropiado conocer la distribución del pasivo exigible.

DISTRIBUCIÓN POR TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE			
Tramo pasivo (millones Euros)	Nº	%	% Acumulado
[0 - 0.5]	2.451	71,6	71,6
]0.5 - 1]	415	12,1	83,7
]1 - 5]	456	13,3	97,0
]5 - 10]	47	1,4	98,4
]10 - 20]	30	0,9	99,3
]20 - 50]	17	0,5	99,8
50 o más	7	0,2	100,0

Tamaño por tramos de Pasivo Exigible



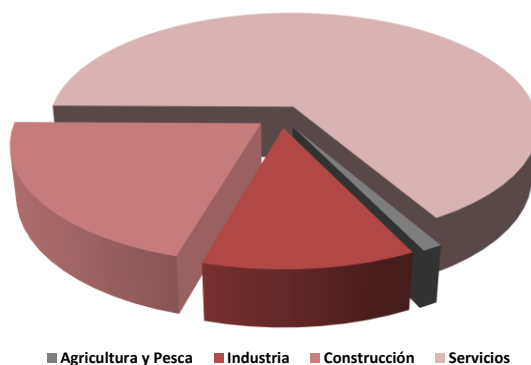
Los datos revelan que más de dos tercios de las sociedades concursadas (concretamente, un 71,6%) exhiben una deuda exigible igual o inferior al medio millón de euros. Si a este tramo le añadimos el siguiente, constatamos que un 83,7% acumula pasivos de un millón de Euros o menos. También se advierte que el 97% no supera los 5 millones de Euros. En el extremo opuesto se encuentran las sociedades que superan los 50 millones de Euros o más de pasivo, si bien solamente constituyen el 0,2% del total.

1.2. Sector y edad de la concursada

Seguidamente agrupamos las empresas concursadas en cuatro sectores amplios de actividad.¹ Advertimos que la mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en 2021 realizaban actividades de servicios no constructivos: un 66,5%. El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción (un 20,8%) y a la industria (un 11,6%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 1,1%.

AGREGACIÓN DEL SECTOR DE LA CONCURSADA		
	OBSERVACIONES	%
Agricultura y pesca	53	1,1
Industria	551	11,6
Ciclo Construcción*	984	20,8
Servicios	3.153	66,5

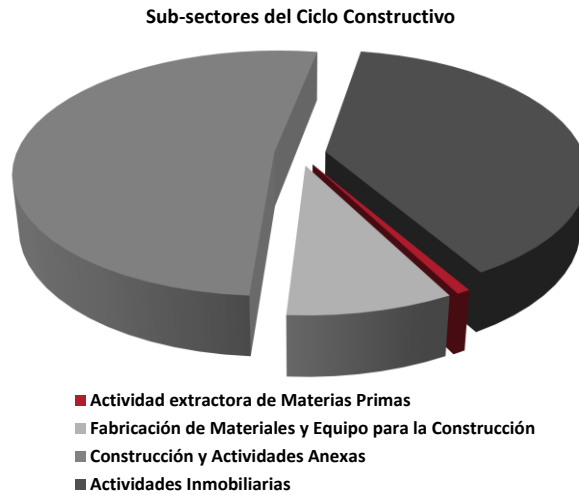
* Criterio de agrupación CPE-Registradores



Vemos que en 2021 el sector constructivo acumula 984 observaciones, que quedan distribuidas en los subsectores que se indican en la siguiente tabla.

DESGLOSE SECTORIAL DE LA CONSTRUCCIÓN, SEGÚN SUBSECTORES DEL CICLO CONSTRUCTIVO		
SUBSECTOR	NÚMERO DE CONCURSADAS	PORCENTAJE
1- Actividad extractora de Materias Primas	7	0,7
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	85	8,6
3- Construcción y Actividades Anexas	510	51,8
4- Actividades Inmobiliarias	382	38,8
TOTAL	984	100

¹ En el Anuario concursal se ha decidido seguir 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). Al conjunto de sociedades relacionadas con la construcción lo definimos como Ciclo de la construcción.



El número de constructoras (edificaciones y obras) asciende a 510 (un 51,8% del ciclo constructivo) siguiéndole las sociedades inmobiliarias, en número de 383 (un 38,8%).

Por su parte, la edad de la empresa constituye otra variable de interés, revelando la mayor cercanía entre la fecha de constitución y la de concurso el posible fracaso por inexperiencia, mientras que la mayor edad podría estar reflejando la incapacidad de adaptación a los cambios del mercado. En la siguiente tabla se analiza esta dimensión desde dos perspectivas: calculando diversos percentiles y por tramos.

CARACTERÍSTICAS DE LA CONCURSADA. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA EDAD						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Años	3	6	10	19	34	4.744

TRAMO EDAD	Nº	%	% ACUMULADO
Menos de 2	46	1,0	1,0
[2 - 5[	794	16,7	17,7
[5 - 15[	2.143	45,2	62,9
[15 - 25[	1.039	21,9	84,8
[25 - 50[	693	14,6	99,4
50 o más	29	0,6	100

La empresa representativa acumula una edad de 10 años (mediana). Observamos asimismo que un 5% entra en concurso con 3 años o menos, mientras que el 5% del extremo opuesto supera los 34 años. Por tramos, observamos que un 45,2% se ubica entre los 5 y los 15 años. Las empresas más jóvenes, menos de 5 años, acumulan un 17,7% de la muestra, y un 62,9% suma menos de 15 años. En definitiva, la mayor parte de la muestra se compone de empresas bastante jóvenes. Con relación al conjunto, son muy pocas las empresas con 50 años o más de existencia (solamente un 0,6%).

1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas

En esta sección se aborda la cuestión de la viabilidad de la sociedad concursada. A este fin, se calculan diversos percentiles de cuatro ratios representativas.

RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor añadido / Volumen de Negocio	-0,06	0,35	0,60	0,86	1,00	3.087
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-2,68	-0,35	-0,07	0,00	0,10	3.083
Resultado Explotación / Activo Total	-2,46	-0,41	-0,08	0,03	0,23	2.974
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,93	-0,30	-0,06	0,06	0,44	2.907

Empezando por las medianas (percentil 50), se observa que la sociedad típica no alcanza a generar recursos positivos (sumando éstos un 6% negativo con respecto al total de exigible). Si fijamos la atención en el percentil 75, advertimos que al menos un 25% supera el 6% de recursos generados sobre exigible, resultando llamativo que un 5% de la muestra podría reducir su pasivo exigible en al menos un 44% si a ello dedicara todos los recursos genera en un solo año.

Por su parte, la sociedad concursada representativa exhibe pérdidas en sus actividades de explotación (retorno negativo sobre la inversión en activos del 8%). 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 gestión (sustitución del equipo directivo) o en la propiedad (liquidación). La persistencia de actividades de explotación deficitarias ahuyentará nuevas inversiones, produciendo la pérdida de competitividad y el abandono de estas actividades. Mayores posibilidades de continuidad tendrán las sociedades que se ubican en el percentil 95 (5% superior), con una rentabilidad positiva de las actividades de explotación del 23%.

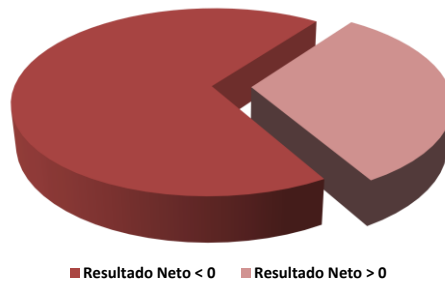
También exhibe pérdidas la sociedad concursada representativa en el resultado neto del ejercicio (margen negativo del 7%). Asimismo, se observa que un 25% de la muestra refleja un resultado de ejercicio sobre el volumen de negocio nulo o positivo. Un margen neto reducido o negativo reduce la posibilidad de inversiones, comprometiendo la competitividad de la empresa y, por tanto, su viabilidad. Vemos por su parte que al menos un 5% de las sociedades exhibe márgenes iguales o superiores al 10%.

En la ratio “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. La ratio “Resultado del Ejercicio / Volumen de negocio” (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. El “Resultado de Explotación / Activo total” es el cociente entre el resultado (excedente) de las actividades de explotación y el activo total (o inversión total realizada en la empresa). Finalmente, la ratio de “Recursos generados / Pasivo exigible” 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).

Por su parte, en la sociedad típica los aprovisionamientos dejan hasta un 60% del volumen de negocio para retribuir al resto de factores de producción. Las empresas cuyas actividades exhiben 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. Vemos en este sentido, que en algunas sociedades la cifra de aprovisionamientos supera incluso el volumen de negocio (percentil 5, esto es, el 5% inferior). Contrariamente, al menos un 25% de la muestra dispone como mínimo del 86,0% de los ingresos para fines distintos de los aprovisionamientos (pago de salarios, impuestos, gastos financieros...).

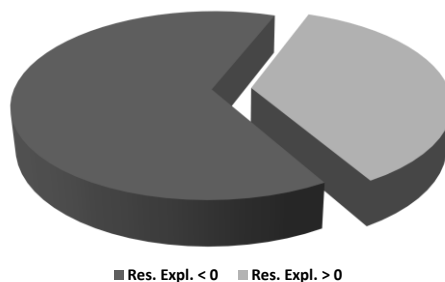
Complementando lo anterior, seguidamente se aporta otro dato: el 68,4% de las sociedades registra pérdidas netas (resultado de ejercicio negativo).

PROPORCIÓN DE CONCURSADAS CON RESULTADO DE EJERCICIO NEGATIVO		
	OBS.	%
Resultado de Ejercicio < 0	2.108	68,4
Resultado de Ejercicio > 0	975	31,6
TOTAL	3.083	100



En una línea similar, vemos que un 64,1% presenta resultados de explotación negativos.

PROPORCIÓN DE CONCURSADAS CON RESULTADO DE EXPLOTACIÓN NEGATIVO		
	OBS.	%
Resultado de Explotación < 0	1.906	64,1
Resultado de Explotación > 0	1.068	35,9
TOTAL	2.974	100



En la próxima tabla se profundiza en la problemática de viabilidad con un desglose por tramos del tiempo necesario para amortizar la deuda si la concursada empleara la totalidad de los recursos que genera con esa finalidad.

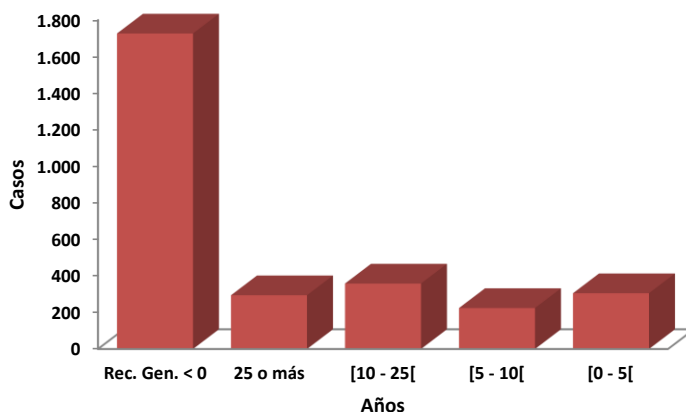
DISTRIBUCIÓN POR TRAMOS DEL TIEMPO PARA ATENDER EL EXIGIBLE CON LOS RECURSOS GENERADOS			
TRAMOS (AÑOS)	Nº	%	% ACUMULADO
No generan recursos positivos	1.726	59,4	59,4
25 o más	294	10,1	69,5
[10 – 25[	358	12,3	81,8
[5 - 10[	224	7,7	89,5
[0 - 5[	305	10,5	100
TOTAL	2.907	100,0	

Por una parte, vemos que el 59,4% de las concursadas no genera recursos positivos: es decir, reflejan nulas posibilidades de reducir la deuda. Por otra parte, un 10,1% con los recursos que generan tardarían 25 años o más en cancelar sus deudas. Sumadas las anteriores, concluimos que el 69,5% de la muestra no tiene muchas posibilidades de reducir la deuda.

Son 5 los años que establece la legislación vigente (art. 376.2 y 3 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020) 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 las sociedades que pueden cancelar sus deudas en 10 años o menos tiene potencial para alcanzar un convenio de estas características. Eso sí, a las restantes les quedaría la posibilidad de ofrecer una propuesta más gravosa para los acreedores, pero para ello deberían obtener una mayoría reforzada del 65% del pasivo ordinario, requerimiento que resulta de las modificaciones introducidas primero por el Real Decreto - Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (B.O.E. de 6 de septiembre), y posteriormente por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE de 07 de mayo de 2020).

Ciertamente, 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. Este sería el caso del 10,5% sociedades, que exhiben una capacidad suficiente como para amortizar sus deudas en menos de 5 años. Ampliando un poco el foco, vemos que el 18,2% de las concursadas podrían hacerlo en menos de 10 años, referencia útil para valorar cuántas tienen opciones para alcanzar un convenio (véase el anterior cuadro).

Tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados



1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas

Pasamos a analizar la solvencia de las concursadas a partir de cuatro ratios calculadas tomando diversas magnitudes patrimoniales. La primera de ellas relaciona la financiación a largo plazo (fondos propios y exigible con vencimiento a largo plazo) con el activo total de la empresa. El numerador recoge las aportaciones de capital y los préstamos con vencimiento a largo plazo que, cuando han sido suministrados por los propietarios, se clasifican como subordinados. Dentro del pasivo a largo plazo normalmente encontraremos también préstamos con garantía real o pignoraticios, créditos que no podrían obtenerse sin la aportación de garantías. Observamos que para el 50% de la muestra el peso de la financiación a largo es del 33% o más, si bien en el 25% inferior elevadas pérdidas patrimoniales reducen el porcentaje drásticamente hasta el 6% negativo o menos. Yendo más allá en el extremo inferior de la distribución, se advierte que al menos un 5% de la muestra alcanza un porcentaje negativo del 429%. En el lado opuesto se observan sociedades cuyo pasivo a largo prácticamente iguala el valor del activo (97% o más), lo cual no es necesariamente buena noticia desde la perspectiva de solvencia, puesto que hay que complementar esta información con la cifra del endeudamiento a corto plazo.

RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-4,29	-0,06	0,33	0,67	0,97	3.363
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,04	0,18	0,49	0,87	3.168
Pasivo exigible / Activo Total	0,29	0,72	0,96	1,51	8,01	3.274
Reservas / Activo Total	-0,02	0,00	0,07	0,30	1,52	3.055

Por su parte, en la sociedad concursada típica (percentil 50), el 18% de los activos se componen de inmovilizado material o financiero. A su vez, la mediana nos informa de que el 50% de la muestra acumula un pasivo exigible total bastante cercano al valor total del activo, con una ratio de apalancamiento del 96%. En esta ratio es en el extremo inferior (percentil 5) donde a priori hemos de encontrar a las sociedades con una situación patrimonial más favorable: un 5% de la muestra refleja una deuda igual o inferior al 29% del activo total. Por el contrario, un 5% muestra dificultades definitivamente insuperables, con un 801% o más en la ratio de apalancamiento.

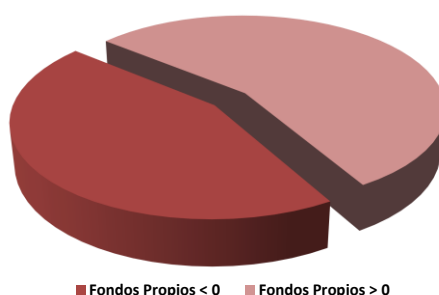
La ratio **“Fondos propios y exigible no corriente / Activo total”** identifica qué parte del activo total (inversión) se ha financiado con fondos a largo plazo. Esto es, mide la estabilidad de la financiación aportada. La ratio de **“Inmovilizado material y financiero / Activo total”**, mide el peso de los activos inmovilizados materiales y financieros, constituyendo los primeros la base sobre la que se apoya la acción productiva de la empresa y que, en caso de liquidación, podrían reasignarse con fin de continuar su actividad, mientras que los segundos reflejan inversiones que por su naturaleza deberían ser fácilmente liquidables. El **“Pasivo exigible / Activo total”** (apalancamiento), es un indicador básico de solvencia de la concursada, puesto que cuanto mayor sea su valor, 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. Por último, las **“Reservas / Activo total”** captan el peso de los beneficios retenidos en ejercicios pasados.

También se advierte que para el 50% de las sociedades las reservas representan como mucho un 7% sobre la inversión: 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). Lo contrario sucede con el 25% del extremo superior: son sociedades para las cuales las reservas alcanzan el 30% o más del valor del activo.

Para completar lo dicho sobre la solvencia, en la siguiente tabla se calcula la proporción de sociedades concursadas con fondos propios negativos.

PROPORCIÓN DE CONCURSADAS CON FONDOS PROPIOS NEGATIVOS		
	Obs.	%
Fondos Propios < 0	1.556	44,3
Fondos Propios > 0	1.957	55,7
TOTAL	3.513	100



Vemos que en un 44,3% de las sociedades la destrucción patrimonial ha sido completa.

1.5. Según el solicitante del concurso

En esta sección se amplía el examen anterior, ahora explorando las diferencias entre las sociedades cuyo procedimiento fue promovido *directamente* el deudor, concurso voluntario, y aquellos concursos que *derivan* de un Acuerdo Extrajudicial de Pagos o de un Acuerdo de Refinanciación fallido, concursos consecutivos.

Señalemos que no se analizan aquí los concursos necesarios a causa de la restricción de carácter excepcional aplicada a partir de fines de marzo de 2020 (véase el texto en el siguiente cuadro), cuya vigencia se fue prolongando sucesivamente hasta quedar afectado por la misma el ejercicio completo 2021.²

En cuanto a los concursos consecutivos, cabe señalar que los originados en la imposibilidad de alcanzar un Acuerdo Extrajudicial de Pagos se solicitan por parte del mediador, mientras que los Acuerdos de Refinanciación que no se han podido alcanzar pueden solicitarlos el deudor o un acreedor. Por su parte, podrá solicitar concurso consecutivo el deudor que *manifieste no poder* cumplir el acuerdo previamente alcanzado (sea Extrajudicial o de Refinanciación), mientras que, en los supuestos de incumplimiento, nulidad, o ineficacia, puede ser el propio deudor o un acreedor quienes lo soliciten.

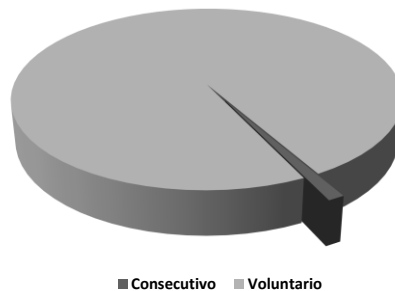
² Conviene anotar que, como cabía esperar, la presencia de los concursos necesarios en 2021 fue estadísticamente irrelevante, el 0,8% del total. Presumiblemente se trata de concursos solicitados previamente a la moratoria cuya declaración se ha debido retrasar por razones extraordinarias.

El Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 (con entrada en vigor el 18 de marzo de 2020), artículo 43, procedió a suspender temporalmente el deber de solicitar la declaración de concurso por el deudor insolvente (mientras estuviere vigente el estado de alarma), a la vez que, también de forma temporal (durante el estado de alarma, hasta transcurrir dos meses a contar desde la finalización del mismo), se preveía la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario. La norma fue derogada por otra posterior, Real Decreto-ley 16/2020, de 28 de abril, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia (en vigor desde el 30 de abril de 2020), que extendía sus efectos hasta el 31 de diciembre de 2020. Posteriormente por medio de la Disposición Final Décima (tercer punto) del Real Decreto-Ley 34/2020, de 17 de noviembre, de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético, y en materia tributaria, esta extensión se prorrogó hasta el 14 de marzo de 2021 (modificación del art. 6, apartados 1 y 2 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia). Posteriormente, el Real Decreto-ley 5/2021, de 12 de marzo, de medidas extraordinarias de apoyo a la solvencia empresarial en respuesta a la pandemia de la COVID-19 (apartado cuarto de la Disposición final séptima, de modificación de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia) habilitó una nueva prórroga hasta el 31 de diciembre de 2021, luego extendida hasta el 30 de junio de 2022 (Real Decreto-ley 27/2021, de 23 de noviembre, por el que se prorrogan determinadas medidas económicas para apoyar la recuperación, que en su artículo tercero, uno, modifica el art. 6 de la Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia).

La siguiente tabla evidencia que en 2021 los concursos consecutivos representan un 1,2% del total.

DISTRIBUCIÓN DE CONCURSOS POR TIPO		
	NÚMERO	PORCENTAJE
Consecutivo*	56	1,2
Voluntario	4.649	98,0
TOTAL	4.705	100,0

Nota: * Concursos consecutivos: derivados de Acuerdos Extrajudiciales de Pagos o Acuerdos de Refinanciación inviables, nulos o ineficaces.



Siendo las características del grupo de concursos voluntarios prácticamente las mismas que las del conjunto de la población, centraremos la atención en los concursos consecutivos: ¿qué distingue a estas empresas?

Lo primero que observamos es que las cifras patrimoniales son superiores en los concursos consecutivos, ascendiendo el pasivo de la sociedad típica (mediana) de ese grupo a 390.250 euros (frente a 214.581 euros de los voluntarios) y el activo a 428.033 euros (en comparación con 197.223 euros de los voluntarios). De forma similar, el volumen de negocio es inferior en el grupo de concursos voluntarios. También apreciamos un mayor número de asalariados en los concursos consecutivos: 6 frente a 5.

DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA SEGÚN TIPO DE CONCURSO						
CONSECUTIVO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	53.507	259.575	428.033	1.118.723	2.997.189	41
Pasivo Exigible (€)	61.963	188.924	390.250	1.101.372	3.169.959	41
Volumen de Negocio (€)	30.575	198.568	539.696	1.015.502	1.954.518	35
Asalariados	1	2	6	15	84	38
VOLUNTARIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	7.128	70.169	197.223	559.698	3.361.269	3.363
Pasivo Exigible (€)	18.900	88.990	214.581	584.303	3.337.605	3.372
Volumen de Negocio (€)	15.332	116.614	304.722	719.746	3.201.344	3.048
Asalariados	1	2	5	11	39	3.183

Seguidamente advertimos que la composición sectorial difiere, con menor proporción de sociedades de la construcción en el grupo de concursos consecutivos: un 12,5% frente al 20,9%. Por el contrario, los concursos consecutivos aportan proporcionalmente más sociedades industriales.

SECTOR DE LA CONCURSADA SEGÚN TIPO DE CONCURSO				
SECTOR	CONSECUTIVO		VOLUNTARIO	
	NÚMERO	%	NÚMERO	%
Industria	11	19,6	535	11,7
Construcción	7	12,5	961	20,9
Servicios	38	67,9	3.096	67,4
Total	56	100	4.592	100

Por su lado, las sociedades que entran en concurso consecutivo son más longevas, aspecto que posiblemente corresponda a su mayor tamaño (por tanto, mayores recursos para encauzar los mecanismos preconcursales de negociación), sugiriendo asimismo que una mayor experiencia podría haber inducido a sus propietarios a intentar alcanzar un acuerdo preconcursal.

EDAD DE LA CONCURSADA SEGÚN TIPO DE CONCURSO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
CONSECUTIVO	3	7	12,5	21	32	56
VOLUNTARIO	3	6	10	19	34	4.648

En el plano de la viabilidad, si bien algunos indicadores sugieren que las sociedades que derivan de intentos frustrados de acuerdo preconcursal tienen una situación mejor, al ser el resultado de explotación (rentabilidad de los activos) y los recursos generados (sobre el pasivo) menos negativos (medianas), ambos grupos exhiben un nivel similar de margen neto (medianas). En todo caso, el valor añadido es inferior en los concursos consecutivos, un 43% frente al 60% (medianas), aspecto que se podría explicar por la distinta composición sectorial mencionada anteriormente.

RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN TIPO DE CONCURSO						
CONSECUTIVO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor añadido / Volumen de Negocio	-0,61	0,12	0,43	0,62	0,97	35
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-1,13	-0,19	-0,07	0,00	0,10	35
Resultado Explotación / Activo Total	-0,74	-0,19	-0,05	0,02	0,08	35
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,45	-0,19	-0,04	0,06	0,12	35
VOLUNTARIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor añadido / Volumen de Negocio	-0,05	0,35	0,60	0,86	1,00	3.048
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-2,68	-0,35	-0,07	0,00	0,10	3.044
Resultado Explotación / Activo Total	-2,47	-0,42	-0,08	0,03	0,24	2.935
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,93	-0,30	-0,06	0,06	0,44	2.868

Por su parte, en el plano patrimonial, se aprecia un menor apalancamiento en los concursos consecutivos, cuya sociedad representativa alcanza una deuda del 92% sobre el valor contabilizado de los activos, frente al 96% en el grupo de concursos voluntarios. La financiación es asimismo mucho más estable entre los concursos consecutivos: un 48% frente al 33% (sobre el activo contabilizado). Muy posiblemente fue una estructura de vencimientos menos apremiante la que justificó el haber intentado alcanzar el acuerdo preconcurso.

RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN SOLICITANTE DEL CONCURSO						
CONSECUTIVO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-0,07	0,16	0,48	0,70	0,98	40
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,07	0,38	0,65	0,90	40
Pasivo exigible / Activo Total	0,51	0,79	0,92	1,15	2,03	40
Reservas / Activo Total	0,00	0,00	0,07	0,29	0,85	39
VOLUNTARIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-4,37	-0,07	0,33	0,66	0,97	3.314
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,04	0,18	0,49	0,87	3.119
Pasivo exigible / Activo Total	0,29	0,72	0,96	1,52	8,13	3.225
Reservas / Activo Total	-0,02	0,00	0,07	0,30	1,55	3.007

Por último, se aprecian diferencias en la composición de activos, al ser mayor el peso del inmovilizado material y financiero en los concursos consecutivos.

1.6. Evolución temporal

Esta sección responde a dos cuestiones: primera ¿Qué novedades percibimos en el año 2021 respecto a los años precedentes?; y segundo ¿de acuerdo con esta evolución qué aspectos podemos considerar estructurales y cuáles no?

Conviene empezar por señalar que 2021 se ha caracterizado por la “moratoria concursal”, un período de excepcionalidad que dio inicio en el ejercicio anterior (el 18 de marzo de 2020) y que supone, entre otras medidas, la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario (promovido por acreedores) y la no obligatoriedad de solicitud para los deudores insolventes.

Así, como se puede apreciar en la siguiente tabla, los datos apuntan a la continua disminución en el tamaño de la sociedad concursada, aspecto que puede interpretarse como continuación de la tendencia observada en los últimos años, a la vez que, como una repercusión de la referida moratoria, al ser mayor la proporción de sociedades de mayor tamaño que, mejor asesoradas, presumiblemente explotan mejor las opciones preconcursales disponibles, evitando así el concurso durante este período.

MEDIANA DEL PASIVO. EVOLUCIÓN. MILLONES DE EUROS	
2021	0,22
2020	0,30
2019	0,40
2018	0,42
2017	0,47
2016	0,49
2015	0,57

En clave estructural, independientemente de la reducción año a año del pasivo de la sociedad representativa, también en 2021 se constata el importante sesgo (positivo) en la distribución de los indicadores del tamaño (sesgo causado por la presencia de sociedades muy grandes),³ verificándose también el mayor tamaño de la plantilla laboral de la sociedad concursada en comparación con la registrada en la población de empresas españolas.

Por su parte, la siguiente tabla revela que las sociedades vinculadas al ciclo de la construcción han representado en 2021 el 20,8% del total, cifra similar a la de 2020, ambas inferiores a las de los ejercicios anteriores. Es decir, después de varios años perdiendo peso en el conjunto de las concursadas, la evolución parece haberse estabilizado.⁴ Dentro del ciclo constructivo en 2021 se recoge un 38,8% de sociedades

³ En 2021 el 83,7% de la muestra se concentró en el tramo entre cero y 1 millón de euros, porcentaje superior al 70,5 de 2018, al 70,3% de 2019 y al 76,0% de 2020, todos ellos superiores al 67,7% y al 67,6% de 2016 y 2017, alejándose del 61,29% registrado en 2015. Por su parte, en 2020 2021 el porcentaje representado por el tramo de empresas con pasivos superiores a los 10 millones de euros ha sido del 2,91,6%, por debajo del 2,9%, 3,8%, 4,2%, 5,0%, 5,4% y del 5,6% registrados en 2020, 2019, 2018, 2017, 2016 y 2015.

⁴ Con todo, la proporción sigue siendo importante, aunque muy inferior a la registrada en los años de la gran depresión: 2013 (41%), 2012 (44,8%), 2011 (46,7%), 2010 (45,6%), 2009 (44,8%), y 2008 (48,3%).

inmobiliarias, porcentaje algo superior al de 2020, reflejando una estabilización de la tendencia decreciente observada en los ejercicios precedentes.⁵

SOCIEDADES DEL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE		
	% CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN*	% DE ACTIVIDADES INMOBILIARIAS**
2021	20,8	38,8
2020	20,5	37,9
2019	23,1	43,2
2018	25,8	46,5
2017	27,3	42,2
2016	30,1	47,4
2015	32,8	50,0

* Porcentaje sobre el total de concursadas

** Porcentaje dentro del ciclo de la construcción

En cuanto a la edad, la mediana de 2021 se situó en 10 años, apuntalando la tendencia descendente observada en los ejercicios precedentes: la empresa concursada representativa es cada vez más joven.⁶

MEDIANA DE LA EDAD. EVOLUCIÓN. AÑOS	
2021	10
2020	12
2019	12
2018	12
2017	13
2016	13
2015	13

De otro lado, los indicadores de viabilidad apuntan a situaciones de extrema fragilidad financiera, también en 2021. Así, un 59,4% de las empresas que iniciaron el concurso no generaron recursos positivos, un porcentaje que rompe la tendencia descendente apreciada en los ejercicios anteriores. Vemos que el porcentaje de empresas que antes de su entrada en concurso genera recursos positivos es 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: como se verá en el siguiente capítulo, la mayoría de las concursadas acaban liquidándose.

⁵ Por su parte, las constructoras (edificaciones y obras) representaron el 51,8% del ciclo constructivo, la misma cifra que en 2020, superiores ambas a las observadas en 2015 (40,5%), en 2016 (43,8%), en 2017 (37,3%), 2018 (40,9%) y 2019 (44,8%).

⁶ Las sociedades con menos de 5 años de antigüedad sumaron en 2021 un 17,7 del total, siendo un 18,4% en 2020, porcentajes superiores al 9,29% de 2014, al 12,87% de 2015, al 15% de 2016, al 16,8% de 2017, aunque cercanos al 17,5% de 2018 y al 18% de 2019. Como apunte histórico adicional, recordemos que en 2008 y 2009 los dos tramos de menor edad acumularon hasta un 21% y el 17% respectivamente.

SOCIEDADES QUE NO GENERAN RECURSOS POSITIVOS. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE	
2021	59,4
2020	54,6
2019	55,5
2018	55,6
2017	56,2
2016	59,9
2015	66,1

Con todo, se observa que un 10,5% podría cancelar sus deudas en menos de cinco años si a ello dedicara los recursos que generan, por lo que 2021 ofrece una imagen mejor a la registrada en ejercicios anteriores, en que se advierte que el porcentaje tiende a aumentar a lo largo de los años.⁷

SOCIEDADES QUE PODRÍAN CANCELAR SUS DEUDAS EN 5 AÑOS. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE	
2021	10,5
2020	9,0
2019	7,2
2018	6,6
2017	7,1
2016	5,4
2015	4,8

De otro lado, en 2021 la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo se situó en el 68,4%. A propósito, los datos de la siguiente tabla revelan que la evolución positiva en materia de resultados netos parece revertirse en este último ejercicio.⁸

⁷ En el extremo opuesto, los porcentajes acumulados indican que, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas preconcursales, el 69,5% de las sociedades que iniciaron concurso en 2021 no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años, cifra próxima a la registrada en 2018 (68,9%), 2019 (69,5%) y 2020 (66,6%), aunque por debajo de las registradas en 2017 (71,3%), 2016 (74,7%) y 2015 (78,7%).

⁸ Por su parte, en 2021 los aprovisionamientos dejaron hasta un 60% los ingresos disponibles para atender el resto de los gastos, habiendo sido el 56% en 2015 y 2016, y el 54% de 2017, el 53% de 2018, el 51% de 2019 y el 57 en 2020. Mejora por tanto la capacidad para retribuir a los agentes vinculados a las sociedades concursadas distintos de los proveedores.

**SOCIEDADES CON RESULTADO NETO NEGATIVO. EVOLUCIÓN.
PORCENTAJE**

2021	68,4
2020	63,3
2019	65,5
2018	66,2
2017	68,6
2016	71,9
2015	74,1

Por su parte, en 2021 la mediana refleja un apalancamiento del 96%, por encima de los 4 años precedentes, igualando el registro de 2016. Es decir, el último dato disponible indica un nivel de apalancamiento relativamente elevado.

**RATIO DE APALANCAMIENTO. EVOLUCIÓN.
MEDIANA**

2021	0,96
2020	0,92
2019	0,95
2018	0,95
2017	0,95
2016	0,96
2015	0,95

En cuanto a las sociedades que iniciaron concurso acumulando pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios, en 2'21 sumaron el 44,3%, una cifra comparativamente alta si se tienen en cuenta los registros de ejercicios anteriores.⁹

**EMPRESAS CON FONDOS PROPIOS NEGATIVOS. EVOLUCIÓN.
PORCENTAJE**

2021	44,3
2020	38,1
2019	40,3
2018	41,6
2017	40,2
2016	41,3
2015	39,8

Respecto a la cuestión del solicitante, en 2021 no se analizaron los concursos necesarios, cuya inadmisión a trámite fue establecida desde fines de marzo de 2020. Pueden apreciarse los efectos de la moratoria concursal

⁹ También se observa que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 7% del activo, por encima del 6% de 2020, proporciones ambas inferiores a las de 2019 (8%), 2018 (10%), 2017, 2016 y 2015 (12%).

en la siguiente tabla: en 2020 los concursos instados por el deudor alcanzaron la mayor cifra de los últimos años, el 96,4%.

CONCURSOS INSTADOS POR EL DEUDOR. EVOLUCIÓN.	
PORCENTAJE	
2021	-
2020	96,4
2019	94,2
2018	93,9
2017	94,0
2016	94,0
2015	93,6

Con todo, el análisis de la evolución de los concursos por solicitante en ejercicios previos a 2021 indica que la dimensión del concurso instado por los acreedores tiene una dimensión significativamente mayor. Asimismo, los concursos necesarios tienen mayor propensión a pertenecer al ciclo de la construcción (y menos a los servicios) y presentan algunas ratios de viabilidad y solvencia algo mejores, lo que refuta la idea de que entran en concurso en una situación financiera peor que el resto.

RECAPITULACIÓN

Procedemos a sintetizar las principales ideas de este capítulo:

- La plantilla laboral de la sociedad que inició concurso en 2021 es mayor a la del conjunto de empresas españolas. De éstas, el 51,4% contrata de 1 a 2 empleados, mientras que entre las concursadas el porcentaje es del 27,8%.
- Al menos la mitad de la muestra de sociedades tiene un número igual o superior a 5 asalariados, y el 25% de las más grandes supera los 11 asalariados.
- En cuanto al pasivo, la cifra acumulada por la sociedad típica (mediana) fue de 217.253 euros. Yendo a los valores extremos, destaca la presencia de un 5% de sociedades con activos patrimoniales iguales o superiores a los 3.502.086 millones de euros. Asimismo, vemos que un 5% de las que entraron en 2021 disponían de activos cercanos o inferiores a los 8.430 euros.
- La mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en 2021 realizaban actividades de servicios no constructivos: un 66,5%. El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción (un 20,8%) y a la industria (un 11,6%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 1,1%.
- La empresa representativa acumula una edad de 10 años (mediana). Observamos asimismo que un 5% entra en concurso con 3 años o menos, mientras que el 5% del extremo opuesto supera los 34 años.

- La sociedad concursada típica no alcanza a generar recursos positivos (sumando éstos un 6% negativo con respecto al total de exigible), y exhibe pérdidas en sus actividades de explotación (retorno negativo sobre la inversión en activos del 8%).
- El 68,4% de las sociedades concursadas registra pérdidas netas (resultado de ejercicio negativo).
- Por su parte, en la sociedad típica los aprovisionamientos dejan hasta un 60% del volumen de negocio para retribuir al resto de factores de producción.
- Desde una perspectiva patrimonial, para el 50% de la muestra el peso de la financiación a largo es del 33% o más.
- El 50% de la muestra acumula un pasivo exigible total bastante cercano al valor total del activo, con una ratio de apalancamiento del 96%. Un 5% de la muestra refleja una deuda igual o inferior al 29% del activo total. Por el contrario, un 5% muestra dificultades insuperables, con un 801% o más en la ratio de apalancamiento.
- Para el 50% de las sociedades las reservas representan como mucho un 7% sobre la inversión. En cambio, para el 25% del extremo superior las reservas alcanzan el 30% por encima del valor del activo o más.
- Se ha constatado que en un 44,3% de las sociedades la destrucción patrimonial ha sido completa (fondos propios negativos).
- Las cifras patrimoniales (dimensión) en los concursos consecutivos son superiores, ascendiendo el pasivo de la sociedad típica (mediana) de ese grupo a 390.250 Euros (frente a 214.581 Euros) y el activo a 428.033 Euros (en comparación con 197.223 Euros).
- Las sociedades que entran en concurso consecutivo son más longevas y exhiben resultados de explotación (rentabilidad de los activos) y recursos generados (sobre el pasivo) menos negativos (medianas).
- Se aprecia un menor apalancamiento en los concursos consecutivos, cuya sociedad representativa alcanza una deuda del 92% sobre el valor contabilizado de los activos, frente al 96% en el grupo de concursos voluntarios. La financiación es asimismo mucho más estable entre los concursos consecutivos: un 48% frente al 33% (sobre el activo contabilizado).

2. Administración y Reasignación de Recursos

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 éstos 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 un período durante el cual se decide si el deudor puede seguir administrando los recursos de la sociedad y negociar el convenio o bien se debe diseñar un plan de liquidación adecuado. Así como en el capítulo 1 se han estudiado las características de las sociedades que iniciaron un concurso de acreedores en 2021, seguidamente nos ocupamos de aquellas para las que en 2021 se registró alguna decisión con impacto sobre la administración de la concursada (control) o de orden asignativo (liquidación o convenio).

De forma general, conviene tener en cuenta que 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 preconcursales, 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 preconcursales causen daño al patrimonio durante el concurso (esto es, destruyan valor empresarial). Y por su parte, los administradores preconcursales pueden objetar que la insolvencia se debe a factores exógenos (que escapaban a su control), pudiendo además argumentar que su sustitución sólo causaría mayor incertidumbre sobre el futuro de 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 definitiva, sobre quién deben recaer los derechos residuales de decisión. La cuestión del control (es decir, de la administración del concurso) queda fuertemente condicionada a la identidad del solicitante, deudor o acreedores. En principio, si la solicitud del deudor es la primera en aceptarse (es decir, el concurso es voluntario), éste conservará la administración del patrimonio de la empresa, actuando la administración concursal como supervisora de la gestión (intervención). En cambio, si la solicitud admitida procede de algún acreedor (concurso necesario), se producirá la suspensión de la administración y disposición del patrimonio por el concursado, haciéndose cargo de ésta la administración concursal. Sin embargo, la anterior regla no se aplica forzosamente, sino que tiene carácter contingente. Con relación a los concursos voluntarios conviene señalar que, caso de solicitar el deudor la liquidación en el mismo trámite de solicitud del concurso, decretará el juez la suspensión de las facultades. Asimismo, podrá el juez, en interés de la masa, apreciar la conveniencia de suspender las facultades del deudor en concurso voluntario. Por otra parte, a lo largo de 2021 siguieron en aplicación las medidas extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 que incluyen, entre otras medidas, la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario. Por tanto, en este capítulo nos centraremos en las decisiones del deudor, o judiciales, en concursos voluntarios. Apuntemos, a este respecto, que el análisis no cubre los concursos consecutivos por derivar su inicio forzosamente de la imposibilidad o fracaso previo de un acuerdo de refinanciación o extrajudicial, perdiendo la cuestión del control relevancia a favor de la cuestión asignativa: más que decidir quién controla los recursos se trata de ver qué hacer con ellos. Así, a) en el concurso consecutivo solicitado por mediador concursal o por deudor se le urge en la solicitud a formular una propuesta anticipada de convenio (cuya admisión a trámite se hará por el juez en el mismo auto de declaración de concurso) o un plan de liquidación (que supone la apertura inmediata de la fase de liquidación); b) en línea similar, incluso cuando el concurso consecutivo fuera declarado a solicitud del acreedor podrá el deudor presentar una propuesta anticipada de convenio o un plan de liquidación dentro

de los quince días siguientes a la fecha en que le hubiera sido notificada esa declaración, con las mismas consecuencias asignativas.

En cuanto a las opciones asignativas, las entenderemos reducidas a tres: intento de reestructuración (apertura de la fase de convenio), culminación de ésta en un convenio (acuerdo con los acreedores), o liquidación. En este sentido, 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). El acierto en la decisión asignativa depende de la disponibilidad de una información ajustada sobre la situación de la empresa. A estos efectos, la ley divide el procedimiento en dos fases: fase común y fase sucesiva.¹⁰ Si bien 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 posible avanzar la fase de liquidación, con el consiguiente solapamiento en muchos casos de ambas fases (como veremos en el capítulo 4), constituye parte esencial de todo concurso el que la administración concursal determine y clasifique los pasivos concursales, así como que elabore un inventario de la masa activa. El resultado de esta labor se anexa a un informe, pudiendo los diversos interesados promover las correcciones que estimen necesarias a través de las correspondientes solicitudes de rectificación o, en su caso, mediante acciones de impugnación. El objetivo inicial de la administración concursal es, por tanto, reducir las asimetrías de información entre el deudor y los acreedores, permitiendo que tomen sus decisiones asignativas (liquidación o convenio) con un conocimiento preciso de las características patrimoniales de la concursada.

En este capítulo se examinan tres tipos de documentos: autos de declaración del concurso, autos de apertura de la fase sucesiva (de convenio o de liquidación) y sentencias de aprobación del convenio.¹¹ El análisis se estructura como sigue:

- En primer lugar, sección 2.1, se agrupan los documentos jurídicos según sea su repercusión en términos de la administración de la concursada, describiéndose en la sección 2.2 las características económico-financieras de las sociedades inmersas en estos procesos.
- Luego se estudian los efectos del concurso sobre la asignación de recursos: secciones 2.3 (cuantificación de las soluciones asignativas) y 2.4 (comparación económica y financiera de las anteriores).
- Finalmente, en la sección 2.5 se aporta una evolución temporal de los procesos descritos.

2.1. Evolución del control de la concursada

En principio, a menos que el juez estime conveniente suspender la administración de facultades del deudor, en los concursos voluntarios la ley concursal prevé que se dicte la intervención, en cuyo caso 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 concurso necesario prevé la ley que se dicte la suspensión (a menos que el juez considere más favorable la intervención), perdiendo los administradores originales la autonomía de decisión (temporalmente, a menos que dé inicio la fase de liquidación), con traslado del control al profesional asignado por el juez para ejercer las funciones de administración concursal. Y, en cualquier momento podrá el juez, a solicitud de la administración concursal y oído el concursado, acordar el cambio de las situaciones de intervención o de suspensión de facultades.

¹⁰ 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.

¹¹ Dado que en muchos casos el inicio del concurso y su solución asignativa se producen de forma sucesiva y no simultánea, se deriva que el número de sociedades analizadas en este capítulo diferirá del total de las analizadas en el anterior.

Por su parte, la apertura de la fase de liquidación comporta automáticamente la suspensión de facultades de administración.

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, quedó 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 fue posible iniciar la fase de liquidación a iniciativa del deudor o de la administración concursal en cualquier momento de la fase común, incluso al inicio del procedimiento.

En el anterior capítulo analizamos el perfil de la concursada en función de la identidad del solicitante. Desde la perspectiva de la administración del concurso, se pueden dar las siguientes situaciones:

- En el auto de declaración, el juez decide mantener las capacidades de administración del deudor en un concurso necesario (solicitado por los acreedores).
- El juez decide la suspensión de facultades en el concurso necesario.
- Con la solicitud del concurso, o bien posteriormente, el deudor solicita la liquidación. El inicio de liquidación provoca la suspensión de facultades del deudor.
- En el auto de declaración, el juez decide suspender las capacidades de administración del deudor en un concurso voluntario, sin que conste solicitud por el deudor de la liquidación al instar el concurso.
- El juez decide la intervención en el concurso voluntario.
- En algún *momento posterior* al auto de declaración el juez, a iniciativa de la administración concursal, decide modificar su decisión inicial.

En 2021, sucedidos en el transcurso del concurso (es decir, no con la declaración del mismo), se han detectado cuatro casos de cambio de intervención a suspensión, y uno de suspensión a intervención. Dada la escasa incidencia de estas modificaciones, dirigimos nuestra atención a analizar los cambios al principio del concurso, cuya distribución queda reflejada en la siguiente tabla:

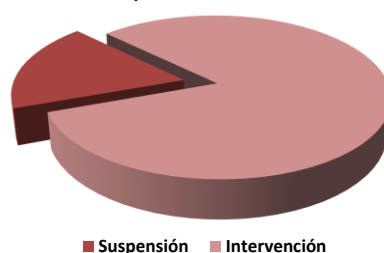
DISTRIBUCIÓN DE CONCURSOS VOLUNTARIOS POR CONTROL AL INICIO DEL PROCEDIMIENTO		
	NÚMERO	%
Intervención	3.817	82,1
Suspensión con Liquidación*	688	14,8
Suspensión	144	3,1
Total**	4.649	100,0

* Por solicitud del deudor al instar el concurso.

** Total de concursos no consecutivos

Recordemos que por motivo de la moratoria concursal (en vigor desde el 18 de marzo de 2020 y extendida a lo largo del presente período de análisis 2021), no se analizan en 2021 los concursos instados por los acreedores. Vemos, por su parte, que son 144 los concursos voluntarios con suspensión de facultades sin que el deudor hubiera solicitado la liquidación: un 3,1% de los concursos voluntarios. En total, los concursos voluntarios con suspensión suman un 17,9%.

Concursos Voluntarios: Control al inicio del procedimiento



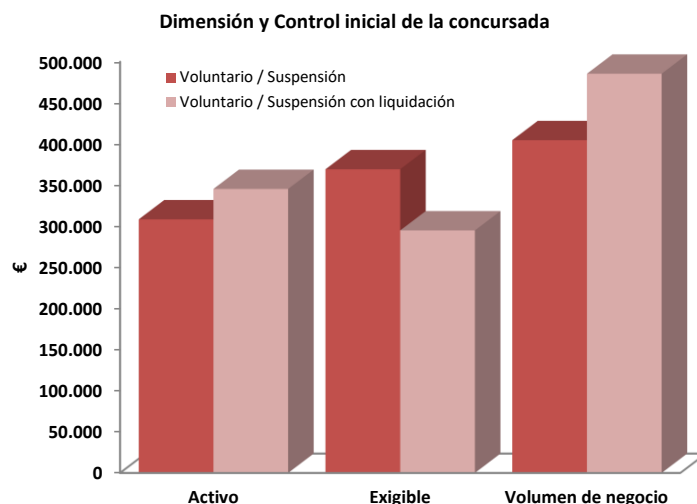
En 688 concursos voluntarios (el 14,8%) el juez determinó la sustitución del deudor a la vez que inició la fase de liquidación en el mismo auto de declaración de concurso. En el resto de los concursos voluntarios en los que el deudor perdió la administración, las antes referidas 144 observaciones, el juez tomó la decisión considerando la información de que disponía hasta el momento de dictar el auto de declaración. Por ello conviene separar ambos supuestos, dado que en los 688 casos la pérdida del control vino dada por decisión del deudor (abandono del proyecto empresarial) en la misma solicitud del concurso, mientras que en los otros 144 no consta tal circunstancia. En cuanto a los 3.817 concursos voluntarios con intervención (en que el juez sigue el criterio preestablecido por la Ley Concursal), nos remitimos a la perspectiva más amplia aportada en el primer capítulo.

2.2. Administración del concurso. Comparación entre Concursadas.

Seguidamente comparamos las características de las sociedades según se encuentren en uno de los dos supuestos de interés: concursos voluntarios sin solicitud de liquidación para los que se dicta la suspensión y concursos voluntarios con solicitud de liquidación.

DIMENSIÓN EN CONCURSOS VOLUNTARIOS POR CAUSA DE LA SUSPENSIÓN AL INICIO DEL PROCEDIMIENTO						
VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	Obs.
Activo (€)	41.023	133.569	308.339	1.011.044	5.202.513	97
Pasivo Exigible (€)	39.064	163.474	369.219	1.154.244	4.678.443	100
Volumen de Negocio (€)	11.100	148.289	404.594	903.832	7.683.120	93
Asalariados	1	4	6	14	82	99
VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN CON LIQUIDACIÓN						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	Obs.
Activo (€)	29.208	131.467	345.294	921.385	4.390.850	546
Pasivo Exigible (€)	29.088	130.874	294.873	861.927	4.188.730	547
Volumen de Negocio (€)	19.821	176.687	485.385	1.021.111	4.033.501	498
Asalariados	1	3	7	14	51	517

Vemos que la mediana del pasivo se sitúa en 369.219 euros para las suspensiones por decisión del juez y en 294.873 euros en las suspensiones por solicitud de liquidación. La decisión judicial afecta pues a sociedades con mayor importe de pasivo comprometido. Contrariamente, la comparación de medianas de la cifra de negocio y de los activos apuntan a una menor dimensión en el grupo de suspensiones judiciales, en vistas posiblemente a aportar mayor protección a las disminuidas fuentes de valor con las que atender a los acreedores.



En el plano laboral las diferencias parecen menores, si bien el extremo superior de la distribución (percentil 95) revela que las suspensiones judiciales están afectando a sociedades con 82 o más asalariados, frente a los 51 o más del grupo de suspensiones por liquidación. En la tabla siguiente observamos una proporción algo menor de sociedades industriales entre las suspensiones con liquidación.

SECTOR EN CONCURSOS VOLUNTARIOS POR CAUSA DE LA SUSPENSIÓN AL INICIO DEL CONCURSO				
SECTOR	VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN		VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN POR SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN	
	NÚMERO	%	NÚMERO	%
Industria	17	12,0	110	16,3
Construcción	38	26,8	155	23,0
Servicios	87	61,3	409	60,7
Total	142	100,0	674	100,0

Seguidamente vemos que, sin ser muy distintas las distribuciones, la mediana de edad de las sociedades que integran el grupo de suspensiones por liquidación supera al de suspensiones por decisión judicial.

EDAD EN CONCURSOS VOLUNTARIOS POR CAUSA DE LA SUSPENSIÓN AL INICIO DEL CONCURSO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN	3	6	11	22	37	144
VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN POR SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN	3	6	13	24	37	688

En la siguiente tabla vemos que las sociedades que integran el grupo “Voluntario / Suspensión” (por decisión judicial) presentan una imagen de viabilidad algo menos negativa que los concursos voluntarios con solicitud de suspensión, si bien no parece que las diferencias sean muy significativas.

RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD EN CONCURSOS VOLUNTARIOS POR CAUSA DE LA SUSPENSIÓN AL INICIO DEL CONCURSO

PERCENTILES	VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN					Obs.
	P5	P25	P50	P75	P95	
Valor añadido / Volumen de Negocio	-0,17	0,26	0,54	0,85	1,00	93
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-3,27	-0,33	-0,04	0,00	0,09	93
Resultado Explotación / Activo Total	-2,61	-0,32	-0,05	0,02	0,19	90
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,83	-0,21	-0,03	0,04	0,31	89
PERCENTILES	VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN CON LIQUIDACIÓN					Obs.
	P5	P25	P50	P75	P95	
Valor añadido / Volumen de Negocio	-0,01	0,36	0,57	0,80	1,00	498
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-3,24	-0,27	-0,05	0,01	0,09	496
Resultado Explotación / Activo Total	-1,30	-0,32	-0,06	0,03	0,21	489
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,78	-0,26	-0,04	0,07	0,39	484

Por su parte, los datos patrimoniales señalan que la mediana del apalancamiento del grupo “Voluntario / Suspensión” (por decisión judicial) se sitúa en el 96%, una cifra bastante superior al 89% registrado en las suspensiones por solicitud de la liquidación, lo que indica que los jueces están suspendiendo las facultades en concursos voluntarios cuando aprecian un deterioro patrimonial especialmente grave, a fin de ir anticipando una liquidación que el deudor no ha solicitado por iniciativa propia.

RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL EN CONCURSOS VOLUNTARIOS POR CAUSA DE LA SUSPENSIÓN AL INICIO DEL CONCURSO

PERCENTILES	VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN					Obs.
	P5	P25	P50	P75	P95	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-1,48	0,03	0,21	0,50	0,95	97
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,06	0,22	0,49	0,84	91
Pasivo exigible / Activo Total	0,37	0,81	0,96	1,32	4,04	96
Reservas / Activo Total	-0,14	0,00	0,09	0,25	0,88	90
PERCENTILES	VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN CON LIQUIDACIÓN					Obs.
	P5	P25	P50	P75	P95	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-0,88	0,09	0,41	0,67	0,96	543
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,05	0,21	0,51	0,87	530
Pasivo exigible / Activo Total	0,29	0,65	0,89	1,23	3,07	537
Reservas / Activo Total	0,00	0,00	0,10	0,36	1,37	504

Abunda en lo anterior el que la mediana de la financiación a largo plazo del grupo “Voluntario / Suspensión” (por decisión judicial) alcance una proporción muy inferior.

La suspensión de facultades de administración acordada al principio del concurso o en fase común puede interpretarse en sentido preventivo, por existir indicios fundados de que la continuidad de los administradores originales podría destruir valor empresarial. Los propietarios preconcursales son perceptores residuales del valor de la empresa (es decir, tienen mínima prioridad en el reparto del patrimonio insolvente), y por tanto tienen escasas posibilidades de percibir parte de ese valor tras la liquidación. Bajo esas circunstancias, su sustitución como administradores se justifica por la falta de incentivo a preservar adecuadamente el valor de los activos. Otro supuesto de suspensión de facultades se da cuando la sociedad es viable económicamente, pero los antecedentes del concurso ponen de manifiesto la incapacidad de sus administradores, situación especialmente preocupante cuando peligran puestos de trabajo.

2.3. Evolución asignativa de los procedimientos

El concurso puede orientarse a la fase sucesiva de *convenio*, o bien a la de *liquidación*. La primera opción se dirige 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.

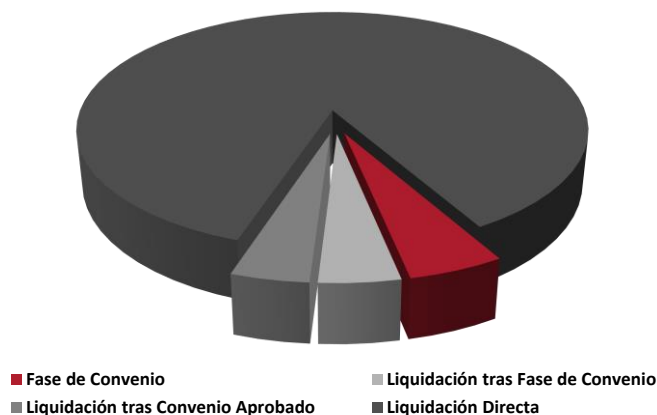
En 2021 alcanzan la fase sucesiva un total de 1.899 concursos. En cuanto a las fases de liquidación, nuestros datos permiten conocer cuántas de ellas se iniciaron en 2021 como resultado del fracaso de una fase de

convenio iniciada en *cualquier momento anterior*, o incluso por el incumplimiento de un convenio aprobado judicialmente en *cualquier fecha anterior*. Esta es una información relevante dado que, como se verá en el capítulo 4, 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 mediremos en términos del tiempo necesario para determinar la asignación definitiva de los recursos de la empresa).

ANTECEDENTES DE LOS PROCEDIMIENTOS QUE ALCANZAN FASE SUCESIVA			Nº	%
INICIO DE LA FASE DE CONVENIO SIN FASE DE LIQUIDACIÓN POSTERIOR			96	5,0
INICIO FASE DE LIQUIDACIÓN	TRAS APERTURA DE FASE DE CONVENIO EN ALGÚN MOMENTO ANTERIOR		81	4,3
	TRAS FIRMA DE CONVENIO EN ALGÚN MOMENTO ANTERIOR		78	4,1
	DIRECTAMENTE		1.644	86,6
TOTAL			1.899	100,0

A fin de interpretar adecuadamente los porcentajes obtenidos conviene tener en cuenta algunos aspectos. Primero, calcular la proporción entre fases de convenio y liquidaciones permite conocer una de las principales funciones del concurso, a saber, filtrar las concursadas en función de su calidad (esto es, de las posibilidades de continuidad del deudor como administrador de la concursada). Esta proporción ha sido relativamente estable a lo largo de los años, con predominio claro de las liquidaciones. Y segundo, dada la posibilidad de empezar la liquidación en cualquier momento de la fase común, cabe distinguir entre las fases sucesivas que se inician simultáneamente o en fechas cercanas al Auto de Declaración de Concurso y las que lo hacen posteriormente (completando la fase común), aspecto que se estudiará en detalle en el capítulo 4.

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva



Precisamente la anterior tabla y gráfico revela la reducida relación de fases de convenio iniciadas en 2021 con respecto a las fases de liquidación: un 5,0%.

Así, el porcentaje total de fases sucesivas de liquidación se situó en el 95%. Entre estas, en 81 concursos las fases de liquidación proceden de una fase de convenio anterior que no llegó a aprobar un convenio, siendo 78 los casos cuya liquidación se produjo por fracaso de un convenio previamente aprobado.

Por su parte, las liquidaciones directas (sin antes haberse producido una fase de convenio o incluso un convenio) ascendieron a 1.644 casos, lo que representa un 86,6% del total de fases sucesivas. El resto de las

liquidaciones, el 8,4%, procede de intentos fallidos de reestructuración. En un sistema planteado para la deliberación de las posibles salidas asignativas, parece un porcentaje razonable, a pesar de la pérdida que esta posibilidad supone en el plano temporal, como se mostrará en el capítulo 4.¹²

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 modificó las facilidades de acceso a la fase de convenio en la tramitación abreviada, al fin y al cabo, la más frecuente. 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 aquélla (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 publicación del informe del administrador concursal, debiendo el Letrado de la Administración de Justicia 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. Cabe señalar que la reforma no modificó este aspecto 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. La modificación en el ámbito de los concursos abreviados, unida al mayor poder de los órganos concursales (en virtud de la posibilidad de apertura por el juez de la liquidación a solicitud de la administración concursal), hace que sea más difícil iniciar fases de convenio con nulas o escasas probabilidades de éxito, explicándose así la sustancial disminución (de carácter estructural) posterior a la reforma en la apertura consecutiva de fases de convenio y de liquidación.

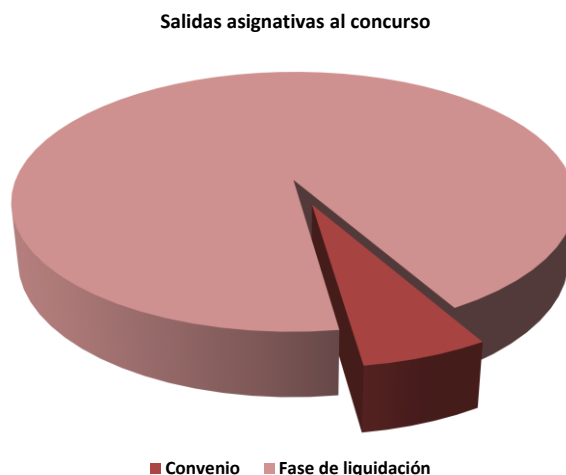
Por su parte, como se aprecia en la siguiente tabla, los convenios alcanzaron la cifra de 116 en 2021. En clave porcentual se trata de un 6,0%.

RELACIÓN DE CONVENIOS Y LIQUIDACIONES		
	NÚMERO	%
APROBACIÓN DE CONVENIO	116	6,0
INICIO DE LA LIQUIDACIÓN	1.803	94,0
TOTAL	1.919	100,0

En cierto sentido, los datos de 2021 confirman que a pesar del amplio rango de acuerdos posibles (quitas y esperas), año a año la proporción de convenios es bastante reducida (véase el apartado 2.5, de evolución temporal).¹³

¹² Nótese que en el capítulo 4 se vuelve a analizar la evolución de los concursos, distinguiendo no obstante por tipo de tramitación (abreviada u ordinaria). Veremos también que el análisis de la duración de la fase común se realiza con una muestra más reducida, puesto que de ella se excluyen los concursos que finalizan al poco de dictarse el Auto de Declaración de Concurso (concretamente, se excluyen aquellos cuyo intervalo hasta la apertura de la fase sucesiva es inferior a los 67 días), y para los que no se puede presumir la existencia de una fase común en el marco originalmente planteado para el concurso (es decir, como procedimiento constituido por fase común y sucesiva).

¹³ 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), con entrada en vigor el 7 de septiembre de 2014 (así, el ejercicio 2015 constituyó el primer año completo de aplicación de esta reforma). Del mismo se deriva que la norma en vigor (Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020) admita que una mayoría reforzada (del 65% del pasivo ordinario) acuerde una quita superior a la mitad del crédito, estableciendo mayorías mínimas del 50% para pactos con quita igual o inferior al 50% y un máximo de 5 años de espera. Hay que significar en cualquier caso que antes de la reforma ya era posible superar los límites de quita y espera en los convenios anticipados con continuidad de la actividad, así como en concursos con especial trascendencia económica. La reforma suprimió en definitiva las ventajas del convenio anticipado, si bien la flexibilidad que se quitó por un lado se concedió por el otro aportando, como se ha dicho, poca variación en la proporción de convenios efectivamente alcanzados.



Una vez proporcionada una perspectiva general de los documentos jurídicos, procedemos en la siguiente sección al análisis económico, agrupando los avances procesales en tres grupos: fases de liquidación, fases de convenio y convenios alcanzados (excluyendo en estos dos últimos grupos las que en ese mismo año iniciaron fase de liquidación).

2.4. Reasignación de recursos. Comparación entre Concursadas

Analizaremos aquí 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 directa o tras fase de convenio). Con respecto a las fases de liquidación iniciadas directamente, cabe advertir que aquí excluimos las que lo hicieron en la misma fecha del Auto de Declaración del Concurso, y que en su mayoría fueron analizadas en la anterior sección).

Concretamente, estudiaremos si las empresas que efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración reflejan mejores indicadores de actividad y solvencia patrimonial, y lo haremos a partir de la información contenida en las últimas cuentas disponibles inmediatamente precedentes al concurso. 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. 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 indicarán que la crisis tiene carácter coyuntural o reversible, motivando la consecución de un convenio. Gracias al concurso, el deudor dispone entonces de un cierto margen para transformar las obligaciones corrientes en compromisos a medio – largo plazo.

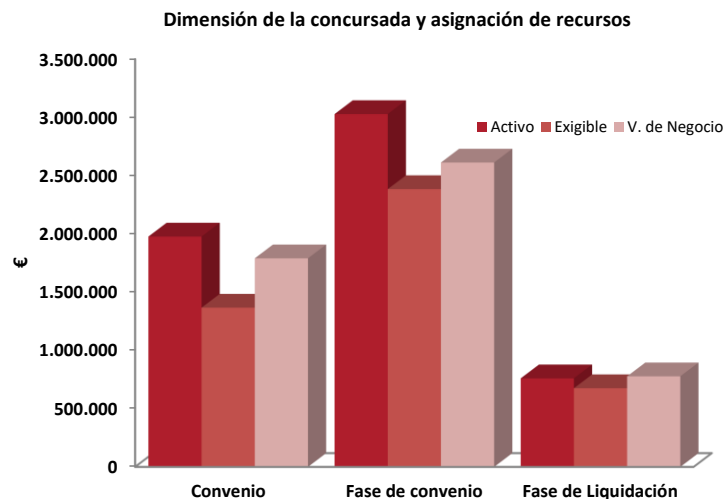
Con todo, las posibilidades de iniciar una fase de convenio, como se ha visto en la sección precedente, son muy reducidas. Y no hay garantía alguna de luego alcanzar el convenio. En esta sección compararemos ambas situaciones con el grupo de liquidaciones, excluyendo, como se ha dicho, las liquidaciones que iniciaron la liquidación simultáneamente con la declaración del concurso y que fueron objeto de análisis en las secciones 2.1 y 2.2 (suspensión de la administración del concurso por liquidación).

Empezamos la comparación constatando que la probabilidad de continuar se asocia positivamente a la dimensión de la concursada, hecho que viene repitiéndose año tras año. La estadística de 2021 no viene sino a reforzar este aspecto estructural de nuestro sistema concursal.

DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA						
FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	54.721	265.844	760.107	2.241.624	17.860.999	824
Pasivo Exigible (€)	65.766	267.511	675.463	1.979.448	16.264.167	820
Volumen de Negocio (€)	35.562	311.851	777.375	1.924.906	9.246.287	780
Asalariados	1	4	9	20	99	864
FASE DE CONVENIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	73.417	919.422	3.028.770	6.140.546	28.687.546	81
Pasivo Exigible (€)	53.972	509.442	2.384.760	5.476.724	26.139.107	84
Volumen de Negocio (€)	47.484	557.292	2.612.719	5.618.142	19.730.417	72
Asalariados	1	5	18	43	117	80
CONVENIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	142.828	648.015	1.977.360	5.649.209	24.616.645	106
Pasivo Exigible (€)	123.687	554.335	1.366.994	4.498.584	20.656.822	104
Volumen de Negocio (€)	56.332	407.452	1.790.315	3.874.189	16.286.404	97
Asalariados	1	8	17	39	114	90

Claramente, las medianas del pasivo (siendo el exigible la referencia fundamental de la dimensión en el sistema concursal) difieren de forma muy significativa: 2.384.760 euros en el grupo de fases de convenio y 1.366.994 euros en los convenios efectivamente aprobados, frente a los 675.463 euros de las liquidaciones. Lo mismo podemos decir del volumen de negocio y el número de asalariados.

Si bien el segundo grupo (fases de convenio) y el tercero (convenios) incluyen a las empresas más grandes, las concursadas que en 2021 finalizan en acuerdo con los acreedores reflejan cifras patrimoniales y de actividad inferiores a las que inician la fase de convenio en ese año. No se aprecian, sin embargo, diferencias entre estos dos grupos en las medidas centrales y distribuciones de asalariados.



La lectura detallada del extremo inferior de la distribución, concretamente del primer cuarto (percentil 25%), confirma la existencia de diferencias significativas, exhibiendo las que iniciaron la fase de convenio y las que alcanzaron convenio cifras patrimoniales, de actividad y de plantilla laboral superiores.

Por su parte, yendo al extremo superior, percentil 95, también vemos que integran el grupo de fases de convenio y de convenios sociedades con grandes pasivos acumulados, al arrojar el percentil 95 cifras de 26.139.107 y 20.656.822 euros respectivamente, contrastando ambas cifras con los 16.264.167 Euros del grupo de liquidaciones.

En cuanto a la composición sectorial, en 2021 se advierte una proporción mayor (menor) de sociedades industriales (de la construcción) entre las que alcanzan fase de convenio o acuerdan convenio. El grupo de concursadas que alcanza convenio refleja diferencias sectoriales especialmente acentuadas con respecto al conjunto de sociedades que inicia la liquidación en fase sucesiva.

SECTOR DE LA CONCURSADA						
SECTOR	FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)		FASE DE CONVENIO		CONVENIO	
	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%
Industria	199	18,8	21	22,6	36	31,9
Construcción	266	25,1	16	17,2	17	15,0
Servicios	596	56,2	56	60,2	60	53,1
Total	1.061	100,0	93	100,0	113	100,0

La principal medida de viabilidad en este estudio constituye la relación entre recursos generados y pasivo. 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, es posible que haya sociedades cuya unidad productiva debe ser conservada que no alcanzan el convenio por entrar en el concurso excesivamente apalancadas. 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 aceptado por los acreedores; por encima de esos niveles, 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 *know how* específicos) complementarios a los que integran la unidad productiva. La dificultad práctica de alcanzar un convenio impediría 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.

Se percibe asimismo entre las concursadas que inician fase convenio una edad superior: un 50% de las mismas suma al menos 18,5 años de experiencia en el mercado; le sigue de cerca el grupo de convenios con 17 años, estando ambos grupos por encima del primero, que exhibe 15 años de mediana.

EDAD DE LA CONCURSADA, SEGÚN FASE SUCESIVA INICIADA. PERCENTILES.						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	Obs.
FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)	3	7	15	24	38	1.078
FASE DE CONVENIO	3	9	18,5	28,5	46	96
CONVENIO	3	7	17	25	45	115

En cuanto a los indicadores de viabilidad basada en la actividad, con la excepción del valor añadido (muy similar en los tres grupos), destaca la mejor posición de los convenios en comparación con las fases de convenio, y de ambas respecto de las fases sucesivas de liquidación.

RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN FASE SUCESIVA INICIADA						
FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor añadido / Volumen de Negocio	-0,08	0,29	0,57	0,84	1,00	777
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-2,04	-0,23	-0,04	0,01	0,07	777
Resultado Explotación / Activo Total	-1,08	-0,22	-0,02	0,03	0,15	762
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,69	-0,17	0,00	0,07	0,29	750
FASE DE CONVENIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,04	0,29	0,54	0,74	1,00	72
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-1,10	-0,20	-0,02	0,01	0,41	72
Resultado Explotación / Activo Total	-0,46	-0,06	0,00	0,03	0,11	70
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,35	-0,11	0,02	0,07	0,29	70
CONVENIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,07	0,33	0,59	0,93	1,00	97
Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio	-0,80	-0,15	-0,01	0,01	0,14	97
Resultado Explotación / Activo Total	-0,33	-0,07	0,01	0,04	0,19	97
Recursos generados / Pasivo Exigible	-0,35	-0,07	0,04	0,09	0,33	96

Así, la capacidad para generar recursos sobre el pasivo es mejor en las fases de convenio y en los convenios, con una mediana del 2% y del 4% respectivamente, frente al 0% en las fases de liquidación. Llama la atención, sin embargo, que más del 50% de las sociedades que alcanza un convenio exhibe un margen neto igual o inferior al -1%, sugiriendo que parte de los convenios tendrán dificultades en cumplirse.

Por su parte, se aprecian diferencias en la rentabilidad de los activos (resultado de explotación sobre activos): frente al -2% de las fases de liquidación, la mediana refleja un valor nulo en las fases de convenio, situándose en el 1% en el grupo de convenios. Yendo al extremo inferior, percentil 5, advertimos un gran deterioro en todos los grupos, siendo particularmente acusado en algunas de las sociedades que se liquidan: en ese grupo hay un 5% cuyas pérdidas de explotación superan el valor del activo (ratio negativa de rentabilidad del 1,08), y unos márgenes netos extraordinariamente deficitarios (ratio de -2,04).

Pasamos finalmente a estudiar los parámetros de solvencia patrimonial. Un 50% de las sociedades que inician la fase de convenio o alcanzan el convenio acumulan respectivamente un 87% y 84% o menos de deuda en relación con el activo. La mediana aumenta hasta el 89% en las fases de liquidación. Cuanto mayor peso tenga la deuda, menor será la posibilidad de reestructurar la empresa.

RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN FASE SUCESIVA INICIADA						
FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-1,24	0,09	0,38	0,65	0,93	823
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,06	0,23	0,54	0,91	795
Pasivo exigible / Activo Total	0,33	0,68	0,89	1,13	2,97	807
Reservas / Activo Total	0,00	0,01	0,11	0,34	0,97	759
FASE DE CONVENIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-0,09	0,17	0,44	0,73	0,96	81
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,00	0,11	0,36	0,67	0,95	80
Pasivo exigible / Activo Total	0,24	0,65	0,87	0,99	1,72	81
Reservas / Activo Total	-0,05	0,01	0,06	0,18	0,71	80
CONVENIO						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	-0,09	0,33	0,53	0,79	0,97	106
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,01	0,11	0,33	0,63	0,96	106
Pasivo exigible / Activo Total	0,24	0,67	0,84	1,00	1,32	104
Reservas / Activo Total	0,00	0,01	0,08	0,30	0,62	94

Cabe, en cualquier caso, observar que las sociedades del último cuarto (percentil 75) en el grupo de convenios acumulan porcentajes de deuda iguales o superiores al valor del activo: bastante por encima que la cifra obtenida para la empresa típica del grupo de liquidación (con mediana, ya se ha dicho, del 89%). En el extremo inferior identificamos sociedades que se liquidan con un endeudamiento reducido (por ejemplo, las que se sitúan en el percentil 5 o por debajo, con un 33% de endeudamiento sobre activos o menos) cabe pensar que los activos tienen mayor valor en liquidación que en continuidad, siendo los recursos generados insuficientes para alcanzar un acuerdo de reestructuración con los acreedores.

En el plano de los beneficios retenidos y acumulados en los ejercicios anteriores, las reservas, llama la atención el 5% superior de las que se liquidan, con ratios iguales o superiores al 97%. Con toda probabilidad, la ratio refleja una drástica corrección del valor contable de los activos en las etapas previas al concurso, sin que lógicamente ello afecte a otros registros del balance, como es el caso de las reservas.

También se observan diferencias en la composición de los activos (proporción de activos financieros y materiales), exhibiendo el grupo de fases de convenio y convenios una mediana superior, del 36% y del 33% respectivamente, frente al 23% en las liquidaciones.

2.5. Evolución temporal

En este apartado ofrecemos una perspectiva temporal con el fin de comprender qué novedades ha supuesto el ejercicio 2021, así como en qué aspectos supone la continuidad de lo observado en ejercicios anteriores.

En el plano del control, no disponemos en 2021 de registros sobre los concursos necesarios en los que el juez decidió mantener al deudor en la administración del concurso, por razón de la inadmisión de los mismos (es decir, de los concursos necesarios) en el marco de la moratoria concursal iniciada en el mes de marzo de 2020 y que se prolongó a los siguientes ejercicios. La última cifra corresponde pues a 2020, tras una serie que apunta a una gran varianza interanual y, por tanto, a la flexibilidad judicial en la provisión sobre el control de los concursos necesarios: muy posiblemente el perfil de la empresa que cae en el concurso por iniciativa de los acreedores va cambiando año a año, trayendo como consecuencia la mayor o menor incidencia de la sustitución de los administradores. Es probable que, especialmente en épocas de crisis las sociedades que entran en concurso por iniciativa de los acreedores lo hagan por factores ajenos a la calidad de la administración por parte de la propiedad, justificando su continuidad en sede concursal.

En cuanto a los concursos voluntarios, en 2021 el porcentaje de suspensiones alcanzó el 17,9% que, de acuerdo con los datos de la próxima tabla (segunda columna), va muy en la línea de los ejercicios previos. Hay que tener en cuenta que, como se aprecia en la última columna, estos porcentajes recogen en su mayor parte los supuestos en que el deudor solicita la liquidación al instar el concurso, siendo la implicación inmediata la suspensión de facultades.¹⁴

CONTROL AL INICIO DEL PROCEDIMIENTO. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE			
	CONCURSOS NECESARIOS CON INTERVENCIÓN POR DECISIÓN JUDICIAL	CONCURSOS VOLUNTARIOS CON SUSPENSIÓN*	CONCURSOS VOLUNTARIOS CON SUSPENSIÓN POR SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN
2021	-	17,9	14,8
2020	11,1	17,2	13,6
2019	18,5	15,9	13,1
2018	14,1	17,2	14,1
2017	11,8	19,4	17,0
2016	13,6	19,9	16,5
2015	14,2	17,7	16,3

* Por Decisión Judicial o por Solicitud de Liquidación

¹⁴ Los datos indican que, una vez dictada la suspensión al inicio del procedimiento, normalmente la administración concursal asume el control en lo que resta del mismo. Así, en 2021 hemos registrado 1 caso de modificación de facultades de suspensión a intervención, suceso muy infrecuente en los ejercicios pasados: ningún caso en 2006, 2007, 2013, 2014, 2016, 2017 y 2019; un caso en 2008, 2009, 2010 y 2020; dos casos en 2015 y tres casos en 2011 y 2012. Por otro lado, entre los concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor, en 2021 se identificaron 4 casos en que el juez acordó la suspensión en algún momento posterior (7 casos en 2020; no se observó ninguno en 2019; fueron 4 casos 2018, 8 en 2017, 6 en 2016 y 12 en 2015).

En general, las empresas que inician el procedimiento voluntariamente y que pierden el control por efecto del mismo auto de declaración tienen una dimensión relativamente similar al conjunto de la población, resultado que viene a constituir una regularidad del sistema concursal y que sucede tanto si la suspensión en concursos voluntarios se debe a la petición de liquidación del propio deudor al instar el concurso como si no. Contrariamente, en los ejercicios anteriores (hasta 2020) se constató que los jueces dictaron la intervención de facultades en concursos necesarios de sociedades de mayor tamaño patrimonial y volumen de actividad.

Pasando al orden asignativo, la proporción de fases de convenio sobre el total de fases sucesivas iniciadas se ha mantenido estable a lo largo de los últimos ejercicios, marcando 2021 una cifra relativamente baja.¹⁵

PROPORCIÓN DE FASES DE CONVENIO. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL DE FASES SUCESIVAS	
2021	5,1
2020	6,2
2019	6,5
2018	5,7
2017	6,5
2016	6,1
2015	7,5

Por su parte, el porcentaje de fases de liquidación que provienen de una fase de convenio fracasada ha tendido a reducirse en los últimos ejercicios.¹⁶

ANTECEDENTES DE LA FASE DE LIQUIDACIÓN. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL DE FASES SUCESIVAS		
	TRAS FASE DE CONVENIO	TRAS CONVENIO
2021	4,3	4,1
2020	5,0	3,3
2019	4,9	4,8
2018	6,6	6,3
2017	7,1	6,5
2016	8,0	5,5
2015	7,3	4,9

Por su parte, el porcentaje de fases sucesivas iniciado incluso tras la aprobación judicial de un convenio se ha mantenido dentro de un rango relativamente reducido (entre el 3,3% y el 6,5%). Los convenios fracasan bien por una interpretación errónea de la información disponible (derivando en una estimación excesivamente

¹⁵ Las cifras en ejercicios anteriores fueron: 8,4% en 2006, un 7,8% en 2007, un 8,1% en 2008, un 9,6% en 2009, un 5,8% en 2010, un 7,1% en 2011, un 5,1% en 2012 y un 5,9% en 2013.

¹⁶ Son cifras muy lejanas al 17,2% registrado en 2012 y del 24,9% de 2011, cambio de carácter estructural y que ha de atribuirse a la aplicación plena de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal en 1 de enero de 2012.

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.

Por su parte, en 2021 los convenios sumaron un total de 116. En clave porcentual se trata de un 6,0% del total de salidas asignativas, marcando un repunte con respecto al 5,0% de 2020 y, por tanto, revirtiendo (quizás estabilizando) la tendencia claramente descendente registrada en los ejercicios precedentes.

PROPORCIÓN DE CONVENIOS. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL DE SOLUCIONES ASIGNATIVAS*	
2021	6,0
2020	5,0
2019	7,6
2018	8,0
2017	8,2
2016	10,5
2015	10,6

* Suma de Convenios y Fases de Liquidación

Año a año los datos indican que tanto las concursadas que inician la fase de convenio como las que lo firman son más grandes que las que se liquidan. Los convenios aprobados en 2021 acumularon una mediana de pasivos de 2,4 millones de euros, muy por encima de la cifra registrada en el grupo de sociedades que se liquidan.

MEDIANA DEL PASIVO EXIGIBLE. EVOLUCIÓN. MILLONES DE EUROS		
	CONVENIOS	LIQUIDACIONES
2021	2,4	0,7
2020	2,0	0,9
2019	2,5	0,9
2018	1,8	0,9
2017	1,8	0,8
2016	2,3	1,0
2015	2,6	0,9

Por su parte, de manera consistente las opciones de convenio reflejan una mayor longevidad. 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.

MEDIANA DE LA EDAD. EVOLUCIÓN. AÑOS		
	CONVENIOS	LIQUIDACIONES
2021	17	15
2020	19	15
2019	19	15
2018	18	14
2017	16	14
2016	17	14
2015	18	14

Otro rasgo observado en diversos ejercicios es la mejor relación en el grupo de convenios entre los recursos generados y el exigible. Así, se confirma que el sistema concursal actúa como mecanismo de filtro, separando a las sociedades en función de su calidad.¹⁷ Con todo, a lo largo de los años se constata que muchas de las sociedades que alcanzan un convenio (al menos el 25%) no podrían reducir su deuda con los recursos que generan, indicando que su falta de viabilidad se debe no solamente al exceso de apalancamiento sino también a una debilidad en sus operaciones, arrojando dudas sobre la viabilidad de muchos de los convenios aprobados.

ENDEUDAMIENTO. EVOLUCIÓN. MEDIANA				
	EXIGIBLE TOTAL / ACTIVO TOTAL		FONDOS PROPIOS Y EXIGIBLE A LARGO / ACTIVO TOTAL	
	CONVENIOS	LIQUIDACIONES	CONVENIOS	LIQUIDACIONES
2021	0,84	0,89	0,53	0,38
2020	0,84	0,91	0,46	0,37
2019	0,83	0,91	0,57	0,39
2018	0,90	0,94	0,53	0,43
2017	0,85	0,92	0,52	0,39
2016	0,82	0,93	0,59	0,46
2015	0,81	0,91	0,57	0,42

En clave patrimonial, se aprecia que el grupo de convenios firmados presenta de manera sistemática un menor apalancamiento que las liquidaciones. También se observa la importancia de disponer de estructuras de financiación más estables como factor que aumenta las posibilidades de alcanzar un convenio: unas políticas de financiación más prudentes permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

¹⁷ Yendo más allá en el tiempo, vemos que en 2008 y 2009 se llegó a la misma conclusión, si bien en las ediciones del anuario correspondientes a los años 2006, 2007 y 2010 no se observaron diferencias, lo que se atribuyó al hecho de que el sistema concursal tendía a priorizar las opciones de continuidad aun cuando no estaba suficientemente justificado.

RECAPITULACIÓN

De lo expuesto en este capítulo extraemos los siguientes resultados:

- En 2021 han sido 144 los concursos voluntarios con suspensión de facultades sin que el deudor hubiera solicitado la liquidación: un 3,1% de los concursos voluntarios.
- La mediana del pasivo se sitúa en 369.219 euros para las suspensiones por decisión del juez y en 294.873 euros en las suspensiones por solicitud de liquidación. La decisión judicial afecta pues a sociedades con mayor importe de pasivo comprometido.
- Los jueces están suspendiendo las facultades en concursos voluntarios cuando aprecian un deterioro patrimonial especialmente grave, a fin de ir anticipando una liquidación que el deudor no ha solicitado por iniciativa propia.
- Solamente un 4.3% de las concursadas que entra en fase sucesiva en 2021 corresponde a fases de convenio fracasadas, representando las fases de liquidación por fracaso de un convenio (previamente aprobado) un 4,1%.
- Los convenios supusieron en 2021 el 6,0% del total de las soluciones asignativas (correspondiendo el resto a fases de liquidación).
- Las sociedades que alcanzan fases de convenio o convenios reflejan una dimensión patrimonial, de actividad y de plantilla laboral claramente superior a las liquidaciones.
- En 2021 se advierte una proporción mayor (menor) de sociedades industriales (de la construcción) entre las que alcanzan fase de convenio o acuerdan convenio, siendo además más longevas que las que se liquidan.
- La capacidad para generar recursos sobre el pasivo es mejor en las fases de convenio y en los convenios, con una mediana del 2% y del 4% respectivamente, frente al 0% en las fases de liquidación.
- Un 50% de las sociedades que inician la fase de convenio o alcanzan el convenio acumulan respectivamente un 87% y 84% o menos de deuda en relación con el activo. La cifra aumenta hasta el 89% en las fases de liquidación.
- Más del 50% de las sociedades que alcanza un convenio exhibe un margen neto igual o inferior al -1%, sugiriendo que parte de los convenios tendrán dificultades en cumplirse.

3. La Recuperación del Crédito en los Convenios

En este capítulo centramos la atención sobre los convenios. Son acuerdos que permiten al deudor mantener la propiedad y la administración de la sociedad, bajo condición del cumplimiento de los pactos contenidos en ellos. A su vez, el convenio es un instrumento para la recuperación del crédito en el supuesto de continuidad de la actividad empresarial. La compatibilidad de ambos objetivos es posible gracias a la distensión que en el plano financiero conlleva la reestructuración del pasivo, reestructuración que normalmente toma la forma de un plan estructurado de pagos, cuyo cumplimiento íntegro está contemplado por la ley como causa de conclusión de concurso. Nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de estos planes de pagos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.¹⁸

A partir de esas quitas y esperas, valoraremos las expectativas de recuperación del crédito de los acreedores ordinarios.¹⁹ Señalemos que, de acuerdo con la legislación vigente, existe la posibilidad de aprobar convenios con quita superior a la mitad del crédito, condicionado eso sí a obtener apoyo del 65% del pasivo ordinario, como queda recogido en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE de 07 de mayo de 2020), que además contempla el requisito de mayorías mínimas del 50% para pactos con quita igual o inferior al 50% de quita y un máximo de 5 años de espera.

Señalemos que en 2021 hemos registrado un total de 116 convenios, habiendo podido acceder a su contenido en 72 casos. En todos ellos se propuso un plan de pagos, objeto prioritario de estudio en este capítulo.

El capítulo se estructura en tres 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 y del mecanismo de aprobación del convenio (anticipado o por junta de acreedores). En el segundo apartado valoraremos si las características del concursado (tamaño, sector, solvencia...) influyen sobre el nivel de cobro. A tal efecto, como se verá, hemos creado cuatro grupos a partir de los percentiles 25, 50 y 75 de la variable de 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

¹⁸ 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.

¹⁹ 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, sin embargo, 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. Es decir, en que el deudor hubiere presentado una propuesta anticipada acompañada de un plan de viabilidad cuyo cumplimiento precisara 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 podía asimismo autorizar la superación de los límites cuando la concursada desarrollara una actividad de especial trascendencia para la economía. 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. Desapareció 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.

corresponden a concursos voluntarios y cuantos corresponden a necesarios, pasando luego a contabilizar el número de convenios aprobados anticipadamente frente a los aprobados en junta de acreedores.

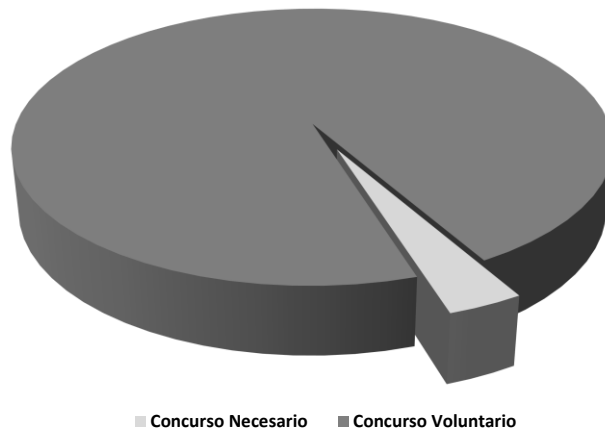
3.1.1. Características de los convenios.

De los 116 convenios registrados en 2021, el 3,4% correspondió a concursos necesarios.

CONVENIOS POR IDENTIDAD DEL SOLICITANTE DEL CONCURSO		
SOLICITANTE	NÚMERO	PORCENTAJE
ACREEDOR/ES (CONCURSO NECESARIO)	4	3,4
DEUDOR (CONCURSO VOLUNTARIO)	112	96,6
TOTAL	116	100,0

De forma recurrente a lo largo de los años, se constata la exigüidad de los concursos previamente promovidos por un acreedor entre los que finalizan en convenio.

Convenios según identidad del solicitante del concurso



Resulta de gran interés conocer los antecedentes de los convenios. Así, la ley permite al deudor presentar una propuesta anticipada en la misma solicitud del concurso, o bien dentro del período hasta expirar el plazo para la comunicación de créditos: en 2021, así fue en el 8% de los casos. El plazo para la presentación de adhesiones finaliza una vez transcurrido el plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores provisionales, tras lo cual el Letrado de la Administración de Justicia verificará el resultado y lo proclamará mediante decreto que dictará dentro de los diez días siguientes.

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, o se podrá presentar por el deudor o los acreedores que superen una quinta parte del pasivo cualquier otra propuesta para su eventual aprobación en junta de acreedores, o bien mediante adhesión por escrito cuando el número de acreedores exceda de trescientos y el juez admita dicho procedimiento.

Como se aprecia en la siguiente tabla, en 2021 el 92% de los convenios fueron aprobados en fase sucesiva, es decir, mediante junta de acreedores o por tramitación escrita tras apertura de la fase de convenio. Como se ha dicho, el 8% restante está constituido por convenios anticipados, que suponen un ahorro significativo de tiempo, como se podrá apreciar en el Capítulo 4.

CONVENIOS POR TIPO DE PROPUESTA (MECANISMO DE APROBACIÓN)		
TIPO DE PROPUESTA	NÚMERO	PORCENTAJE
PROPUESTA ANTICIPADA*	9	8,0
EN FASE SUCESIVA	103	92,0
TOTAL**	112	100,0

*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 el resto de los casos no disponemos de información sobre el mecanismo de aprobación.

3.1.2. Recuperación del crédito.

Pasamos ahora a analizar la dimensión financiera de los convenios. Tal como revela la siguiente tabla, una vez que se ha registrado la existencia de 116 convenios, en 72 casos (el 62,1%) nos ha sido posible acceder a información relevante de su contenido.

DISPONIBILIDAD DE INFORMACIÓN SOBRE EL COMPROMISO DE PAGOS EN LOS CONVENIOS APROBADOS		
	NÚMERO	PORCENTAJE
CONVENIOS CUYO CONTENIDO DESCONOCEMOS.	44	37,9
CONVENIOS PARA LOS QUE SE DISPONE DE INFORMACIÓN SOBRE LA QUITA Y / O ESPERA PROPUESTA.	72	62,1
TOTAL	116	100,0

Nuestra atención se ha centrado en las cláusulas de carácter financiero que afectan al valor de recuperación de los créditos ordinarios. Concretamente, hemos tomado nota de la quita (parte del valor nominal del crédito que se condona), de la espera (período de tiempo que transcurre entre la fecha de aprobación del convenio hasta el último pago previsto en el mismo) y, cuando estuviere disponible, del plan de pagos.

Entre los 72 concursos con sentencia de aprobación de convenio dictada en 2021 y en que ha sido posible acceder a información financiera relevante, en 11 casos se ofrecía a los acreedores diversas posibilidades de quita y espera, sin conocer por cuál de ellas optaron los acreedores: a fin de calcular el valor actual, se tomó como referencia la opción de menor espera. En un solo caso se ofreció como alternativa al plan de pagos la conversión en préstamos participativos. Por su parte, en 10 casos tuvimos acceso (a través de la sentencia de aprobación) a la quita y espera del convenio, pero no al plan de pagos, por lo que decidimos asumir pagos anuales iguales durante la espera.

Partiendo pues de los respectivos calendarios de pagos o de las indicaciones sobre la quita y espera, hemos estimado el valor actual del compromiso del deudor, expresado como porcentaje del valor nominal de la deuda. 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 entre 250 mil y hasta un millón de Euros (según datos del Banco de España).²⁰

²⁰ En el apéndice (*Objetivos y límites de la información disponible*) se detalla la metodología empleada para el cálculo de este valor.

En la siguiente tabla se informa de los valores adoptados por la variable resultante, una estimación de la recuperación de los acreedores que han aprobado los convenios (fundamentalmente, los acreedores ordinarios) bajo el supuesto de cumplimiento de éstos.

RECUPERACIÓN DE LOS ACREEDORES ORDINARIOS BAJO EL SUPUESTO DE CUMPLIMIENTO DEL CONVENIO

VALOR ACTUALIZADO (POR CADA 100 EUROS) DE LOS COMPROMISOS
DE PAGO ASUMIDOS POR LA CONCURSADA EN EL CONVENIO*

PERCENTILES	p5 ^R	p25 ^R	p50 ^R	p75 ^R	p95 ^R	Obs.
RECUPERACIÓN	19,2	46,1	47,5	65,1	96,6	72

*Nota: Tasa de actualización: TAE correspondiente al mes de enero del año de inicio del procedimiento para nuevas operaciones, préstamos y créditos entre 250 mil y hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras. Fuente: Tabla 19.6. Boletín Estadístico. Banco de España.

En primer lugar, observamos que la mediana (percentil 50) de la expectativa de recuperación ha sido del 47,5%. Es decir, los acreedores ordinarios del convenio típico aprobado en 2021 sufren una pérdida estimada del 52,5%. Por otra parte, el percentil 25 se situó en el 46,1%, siendo relativamente cercano a la mediana. No así el percentil 75, que asciende hasta el 65,1% de recuperación, y que nos indica un importante sesgo hacia la derecha de la distribución. Es decir, una cuarta parte de la muestra se compone de convenios en que la pérdida pactada está por debajo del 34,9%.

En cuanto a los dos extremos de la tabla, vemos que en un 5% de los casos la expectativa de recuperación de los acreedores ordinarios fue igual o inferior al 19,2%, mientras que en otro 5% la recuperación ascendió al 96,6%, es decir, se trata de convenios cuya recuperación del crédito es cercana a la totalidad de la deuda (constituyendo la espera la principal razón de éste).

En la siguiente tabla se calcula el valor esperado de la recuperación en función del mecanismo de aprobación del convenio.

EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN DE LOS ACREEDORES ORDINARIOS, EN FUNCIÓN DEL MECANISMO DE APROBACIÓN DEL CONVENIO

	MECANISMO DE APROBACIÓN		
	CONVENIOS CON PLANES DE PAGOS ACTUALIZABLES	PROPUESTA ANTICIPADA	JUNTA DE ACREEDORES
MEDIANA	47,5	48,4	47,5
OBSERVACIONES	72	8	61

Los resultados indican que las propuestas anticipadas suponen un porcentaje muy similar de recuperación, un 48,4%; cabe advertir sin embargo que este dato se obtiene a partir de las 8 únicas observaciones para las que disponemos de información.

3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

En esta sección se analizan cuatro grupos de convenios, tomando como referencia los cuartiles de la variable de recuperación: un primer grupo con valores iguales o inferiores al percentil 25; el segundo grupo compuesto por convenios cuyos valores son superiores al percentil 25, pero iguales o inferiores al percentil 50, etc.

Estudiaremos las características de cada grupo: de tamaño, sector, edad y financieras. Mediante la comparación de los valores obtenidos para cada grupo, trataremos de contrastar la posible relación entre nivel de recuperación y cada una de estas dimensiones.

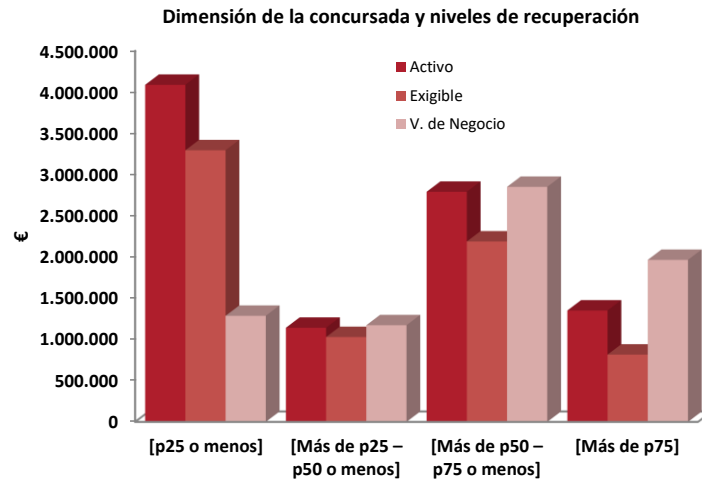
Con el fin de orientarnos a través de la tabla, procederemos en dos niveles: primero compararemos las medianas (percentil 50) obtenidas para cada grupo de recuperación (columna central); seguidamente estudiaremos las características de cada distribución (filas: por ejemplo, fijando la atención en los extremos), lo que nos permitirá captar la diversidad de casos que cada grupo acoge dentro de sí.

DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA, SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN						
RECUPERACIÓN ≤ P25 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	24.356	473.173	4.088.130	9.894.337	64.907.333	12
Pasivo Exigible (€)	942	377.514	3.294.375	6.966.652	68.632.255	12
Volumen de Negocio (€)	233.307	725.999	1.286.409	3.197.513	4.987.478	10
Asalariados	1	7	16	56	87	10
P25 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P50 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	316.311	520.057	1.141.244	4.688.811	21.711.541	21
Pasivo Exigible (€)	204.522	516.759	1.029.131	3.964.668	20.767.805	20
Volumen de Negocio (€)	56.127	63.998	1.172.028	3.830.926	20.966.803	20
Asalariados	1	4	10	36	52	13
P50 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	104.078	1.902.363	2.790.600	4.091.892	27.099.509	16
Pasivo Exigible (€)	166.467	761.132	2.188.070	3.810.404	25.733.141	16
Volumen de Negocio (€)	135.284	1.211.485	2.850.508	6.700.904	21.479.902	16
Asalariados	3	9	16	50	496	17
RECUPERACIÓN > P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Activo (€)	212.209	628.679	1.350.580	2.558.699	98.747.641	17
Pasivo Exigible (€)	44.205	364.072	815.794	2.367.374	74.588.437	17
Volumen de Negocio (€)	36.854	396.868	1.964.582	3.388.467	21.538.776	15
Asalariados	2	6	17	33	150	17

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25^R = 46,1%, p50^R = 47,5%, p75^R = 65,1%.

Analizando las medianas, no se observa un patrón claro que permita relacionar el tamaño con la recuperación. Se advierte no obstante que el grupo de mayor recuperación (valores superiores al 75% de la expectativa de cobro) refleja una menor dimensión medida a partir de los pasivos. Contrariamente, el grupo de menor recuperación (25% o menos) exhibe las cifras de deuda superiores. Es decir, los extremos sugieren una asociación negativa entre el endeudamiento de la concursada y la recuperación. No sucede lo mismo, sin

embargo, si analizamos el volumen de negocio, que es inferior en el primer grupo (de menor cobro) que en el cuarto. Por su parte, no se aprecia ningún patrón definido con respecto al número de asalariados.

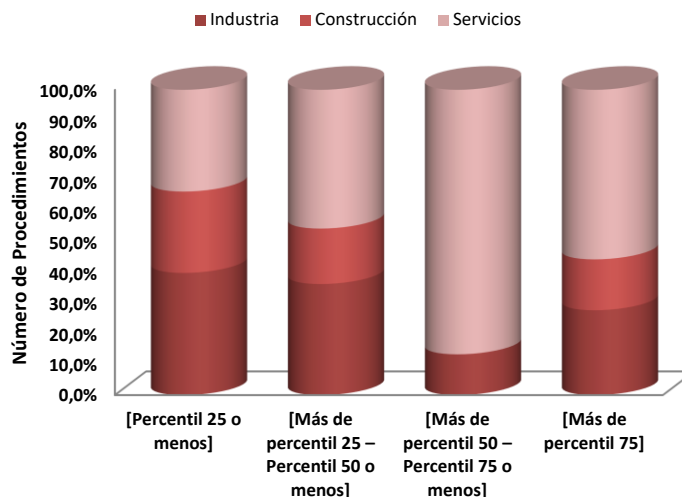


En cuanto a los valores extremos, advertimos que los percentiles 95 de la variable de pasivo del primer y cuarto grupo revelan la existencia de concursos relativamente grandes, con cifras iguales o superiores a 68.632.255 y 74.588.437 euros respectivamente. Es decir, vemos que la relación descrita (negativa) entre recuperación y endeudamiento que sugiere la comparación de medianas no describe completamente la diversidad existente.

En cuanto a los sectores de actividad, los datos indican una mayor proporción de sociedades industriales y de la construcción en el grupo de menor compromiso de pago (primer cuarto), teniendo más peso los servicios en el grupo de mayor recuperación.

SECTOR DE LA CONCURSADA								
SECTOR	RECUPERACIÓN ≤ p25 ^R		p25 ^R < RECUPERACIÓN ≤ p50 ^R		p50 ^R < RECUPERACIÓN ≤ p75 ^R		RECUPERACIÓN > p75 ^R	
	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%
Industria	6	40,0	8	36,4	2	13,3	5	27,8
Construcción	4	26,7	4	18,2	0	0,0	3	16,7
Servicios	5	33,3	10	45,5	13	86,7	10	55,6
Total	15	100,0	22	100,0	15	100,0	18	100,0

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25^R = 46,1%, p50^R = 47,5%, p75^R = 65,1%.



Centrando ahora la atención en la edad (tiempo de presencia en el mercado), no se constata relación alguna con respecto a la recuperación: es decir, el compromiso de pago no parece asociarse a una mayor o menor experiencia de la sociedad.

EDAD DE LA CONCURSADA, SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN

GRUPO	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
RECUPERACIÓN ≤ P25 ^R	1	8	21	34	55	15
P25 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P50 ^R	3	6	11,5	24	34	22
P50 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P75 ^R	2	10	21	29	45	17
RECUPERACIÓN > P75 ^R	3	7	13	24	59	18

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25^R = 46,1%, p50^R = 47,5%, p75^R = 65,1%.

Fijándonos en el extremo inferior de la distribución de edad, se observa que un 5% de las sociedades en el grupo de mayor pago acumula como mucho 3 años de experiencia (1 año en el grupo de menor pago).

Por otra parte, en un sentido financiero parecería razonable que los planes de pago tuvieran correspondencia con la calidad de la empresa según queda reflejada en las siguientes ratios de viabilidad.

RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN

RECUPERACIÓN ≤ P25 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	0,30	0,48	0,61	0,99	1,00	10
Margen	-2,45	-0,15	0,01	0,09	0,14	10
Rentabilidad	-0,33	-0,03	0,02	0,10	0,41	10
Recursos Generados	-0,25	-0,01	0,07	0,32	0,62	10
P25 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P50 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	0,18	0,25	0,53	1,00	1,00	20
Margen	-0,87	-0,58	-0,09	-0,02	0,02	20
Rentabilidad	-0,31	-0,08	0,01	0,03	0,19	20
Recursos Generados	-0,24	-0,05	0,03	0,09	0,45	20
P50 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	-0,12	0,23	0,52	0,87	1,00	16
Margen	-0,62	-0,20	-0,10	0,01	0,01	16
Rentabilidad	-0,83	-0,32	-0,08	0,03	0,08	16
Recursos Generados	-3,12	-0,22	-0,04	0,08	0,12	16

RECUPERACIÓN > P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	-0,34	0,22	0,62	0,92	1,00	15
Margen	-0,27	-0,11	0,00	0,02	0,06	15
Rentabilidad	-0,33	-0,12	0,00	0,06	0,15	15
Recursos Generados	-0,74	-0,15	0,02	0,10	0,41	15

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25^R = 46,1%, p50^R = 47,5%, p75^R = 65,1%.

Vemos que las sociedades típicas del primer grupo (menor recuperación) registran una relación de recursos generados del 7% sobre el pasivo, siendo del 2% en el grupo de mayor recuperación. Resultado que indica una relación negativa entre compromiso y capacidad para generar recursos, en contra de lo que cabría esperar. El grupo de mayor recuperación muestra asimismo cifras nulas de margen neto o rentabilidad de los activos. Por su parte, no se aprecia relación alguna entre la recuperación y la calidad medida por medio del valor añadido.

Analizando con más detalle la distribución de la ratio de recursos generados, observamos que el 25% de las sociedades del cuarto grupo (recuperación por encima del percentil 75) exhibe una cifra negativa de recursos generados sobre pasivo, un -15%, siendo su margen neto del 11% negativo (por cada Euro ingresado por el negocio se pierden 11 céntimos) y su rentabilidad del 12% negativo. Es decir, en el grupo de mayor compromiso de pago encontramos sociedades que presentan una debilidad extrema.

Pasemos ahora a interpretar los valores de solvencia patrimonial y su posible correspondencia con los niveles de recuperación.

RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN

RECUPERACIÓN ≤ P25 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Financiación a l/p	0,13	0,34	0,52	0,67	0,96	12
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,06	0,21	0,57	0,99	12
Apalancamiento	0,04	0,59	0,70	0,87	1,20	12
Reservas	-0,03	0,00	0,03	0,15	0,48	12

P25 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P50 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Financiación a l/p	0,13	0,45	0,66	0,95	0,98	21
Activos Fin. y Materiales	0,10	0,13	0,50	0,81	0,95	21
Apalancamiento	0,44	0,71	0,90	1,08	1,61	20
Reservas	0,00	0,02	0,16	0,26	0,44	16

P50 ^R < RECUPERACIÓN ≤ P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Financiación a l/p	-1,66	0,22	0,40	0,63	0,87	16
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,11	0,30	0,43	0,57	16
Apalancamiento	0,14	0,56	0,72	1,17	3,44	16
Reservas	0,00	0,00	0,19	0,54	0,64	16

PERCENTILES	RECUPERACIÓN > P75 ^R					OBS.
	P5	P25	P50	P75	P95	
Financiación a l/p	-0,25	0,36	0,57	0,79	0,94	17
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,07	0,19	0,50	0,88	17
Apalancamiento	0,11	0,55	0,72	0,92	2,10	17
Reservas	-0,69	0,01	0,12	0,39	1,16	16

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25^R = 46,1%, p50^R = 47,5%, p75^R = 65,1%.

Empezando por las medianas de apalancamiento, la tabla refleja valores relativamente reducidos tanto en los grupos de menor como en los de mayor recuperación.

En cuanto a las reservas, destaca por su reducido nivel (un 3% sobre el total de activo) el primer grupo (el de menor recuperación). Un grupo que en cambio refleja una financiación a largo (suma de Fondos propios y de Exigible no corriente sobre Activo) similar a la del grupo de mayor recuperación: 0,52 y 0,57 respectivamente. No podemos, por tanto, asociar un mayor o menor nivel de compromiso con la estructura de financiación.

El análisis de valores extremos revela la acumulación cuantiosa de deuda en algunas sociedades del grupo de mayor compromiso (percentil 95: ratio de apalancamiento de 2,10).

En general, la falta de progresividad en las medianas, así como la gran diversidad de situaciones dentro de cada grupo de recuperación, indican la escasa relación entre la calidad patrimonial de la empresa y la recuperación de los acreedores.

3.3. Evolución temporal.

En 2021 el 3,4% de los convenios aprobados correspondió a concursos necesarios, bastante por debajo del porcentaje registrado en 2020 (un 6,7%). De forma general se constata la escasa iniciativa de los acreedores en los concursos que finalizan en convenio.

CONVENIOS APROBADOS EN CONCURSOS NECESARIOS. EVOLUCIÓN.	
PORCENTAJE	
2021	3,4
2020	6,7
2019	3,8
2018	3,2
2017	2,9
2016	3,8
2015	2,2

Por su parte, de los convenios registrados en 2021, un 8% se aprobó anticipadamente (esto es, sin pasar por la fase sucesiva de convenio), cifra relativamente modesta si se tienen en cuenta los porcentajes de ejercicios anteriores. Por tanto, siguen siendo pocos los convenios en que se anticipa su preparación y aprobación, a

pesar del ahorro en tiempo y recursos que ello supone.²¹

CONVENIOS APROBADOS DE FORMA ANTICIPADA. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE	
2021	8,0
2020	13,5
2019	9,6
2018	11,8
2017	8,7
2016	16,4
2015	6,8

En cuanto a la expectativa de recuperación de los acreedores ordinarios (siempre condicional al cumplimiento del convenio), en 2021 la mediana de recuperación fue del 47,5%, bastante en la línea de las cifras obtenidas en años inmediatamente anteriores.

EXPECTATIVA DE RECUPERACIÓN. EVOLUCIÓN. MEDIANA	
2021	47,5
2020	47,6
2019	49,1
2018	47,6
2017	47,1
2016	42,9
2015	42,9

De otro lado, se suscita la cuestión de si las propuestas anticipadas se caracterizan por niveles superiores de recuperación. En 2021 solamente se contó con información de ocho casos, que registraron un 48,4% de recuperación (cerca del 47,5% en el conjunto de convenios). Cabe señalar que en algunos ejercicios, concretamente en 2018 y 2019, las propuestas anticipadas registraron medianas notablemente elevadas, del 75,8% y del 91,1% respectivamente.

EXPECTATIVA DE RECUPERACIÓN EN CONVENIOS ANTICIPADOS. EVOLUCIÓN. MEDIANA	
2021	48,4
2020	46,6
2019	92,1
2018	75,8
2017	48,2
2016	46,0
2015	41,4

²¹ Tomando mayor perspectiva, cabe apuntar que el máximo histórico se registró en 2007, con el 25,3%.

Desde una perspectiva temporal, en anteriores ejercicios no se ha encontrado una relación clara entre el tamaño y la recuperación. Por su parte, respecto a los ratios de viabilidad y de solvencia, la relación entre la calidad financiera y los niveles de recuperación ha sido poco significativa.

RECAPITULACIÓN

- De los 116 convenios registrados en 2021, el 3,4% correspondió a concursos necesarios. De forma recurrente a lo largo de los años, se constata la exigüidad de los concursos previamente promovidos por un acreedor entre los que finalizan en convenio.
- En 2021 el 92% de los convenios fueron aprobados en fase sucesiva, es decir, mediante junta de acreedores o por tramitación escrita tras apertura de la fase de convenio. El 8% restante está constituido por convenios anticipados, que suponen un ahorro significativo de tiempo.
- En 11 casos se ofrecía a los acreedores diversas posibilidades de quita y espera. En un solo caso se ofreció como alternativa al plan de pagos la conversión en préstamos participativos.
- En 2021 la mediana (percentil 50) de la expectativa de recuperación ha sido del 47,5%. Por su parte, las propuestas anticipadas suponen un porcentaje muy similar de recuperación, un 48,4%.
- Analizando las medianas, no se observa un patrón claro que permita relacionar el tamaño con la recuperación. Por una parte, los extremos sugieren una asociación negativa entre el endeudamiento y la recuperación de los acreedores. No sucede lo mismo, sin embargo, si analizamos el volumen de negocio, que es inferior en el primer grupo (de menor cobro) que en el cuarto.
- En cuanto a los sectores de actividad, los datos indican una mayor proporción de sociedades industriales y de la construcción en el grupo de menor compromiso de pago (primer cuarto), teniendo más peso los servicios en el grupo de mayor recuperación.
- Vemos que las sociedades típicas del primer grupo (menor recuperación) registran una relación de recursos generados del 7% sobre el pasivo, siendo del 2% en el grupo de mayor recuperación. Resultado que indica una relación negativa entre compromiso y capacidad para generar recursos, en contra de lo que cabría esperar.
- El 25% de las sociedades del grupo con recuperación esperada por encima del percentil 75 exhibe una cifra negativa de recursos generados sobre pasivo, un -15%. Es decir, en el grupo de mayor compromiso de pago encontramos sociedades que presentan una debilidad extrema.
- En general, la falta de progresividad en las medianas, así como la gran diversidad de situaciones dentro de cada grupo de recuperación, indican la escasa relación entre la calidad patrimonial de la empresa y la recuperación de los acreedores.

4. Duración del Concurso

El desarrollo de un procedimiento concursal implica la realización de un conjunto de tareas. Dichas tareas se pueden analizar en función de los actores que las ejecutan, de los agentes afectados, la finalidad perseguida, la información que se revela, o del tiempo que requieren.

Este capítulo tiene dos objetivos:

- Medir la duración de los concursos para los cuales se haya registrado algún avance procesal a lo largo del ejercicio 2021 (sección 4.1).
- Explicar los factores económico-financieros que conducen a una mayor o menor duración de la fase común de todos los concursos (sección 4.2).

Además de exponer las características de la distribución de las variables temporales, en el presente capítulo sacaremos partido de la relativa estabilidad normativa que ha caracterizado el período 2012 - 2021 en lo relativo al desarrollo del concurso (modificado sustancialmente por última vez por la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, que entró en vigor el 1 de enero de 2012). Desde la perspectiva metodológica conviene tener en cuenta los siguientes aspectos:

- Para cada variable se incluye la totalidad de las observaciones, quedando los casos extremos (los de mayor duración) representados en el tramo superior de la muestra (percentil 95%).²²
- En el cálculo de la duración de la fase común se excluyen todos los concursos que abren la fase de liquidación tras fracasar un convenio.²³

4.1. Duración de las fases y duración total del concurso.

El procedimiento concursal se compone de dos fases, común y sucesiva. Originalmente, y a excepción del mecanismo de convenio aprobado de forma anticipada, la culminación de la fase común se planteó como condición necesaria para la apertura de la fase sucesiva: primero se averigua el estado económico y jurídico de la concursada (fase común) y luego se reasignan sus recursos (fase sucesiva). Este orden dejó de ser válido tras las reformas de 2009 y 2011, pensando en la conveniencia económica de avanzar las operaciones de reasignación de recursos, con realización simultánea (no secuencial) de ambas fases. Dado que los documentos que marcan el inicio de la fase sucesiva dejan de indicar la culminación de la fase común tal como se concibió originalmente, se plantea la cuestión de cómo interpretar los plazos observados de esta última, más teniendo

²² Especialmente para el cálculo de la duración de la fase común, se da el problema (imposible de detectar) de casos extremos debidos a la posible ausencia de documentos intermedios que informaran, por ejemplo, de la aprobación de un convenio cuyo fracaso hubiera derivado a la liquidación: para estos casos no podemos saber si una excesiva distancia entre el Auto de Declaración de Concurso y el Auto de Apertura de la Fase de Liquidación se debe a la ausencia de este documento intermedio o a la ineficiencia del juzgado que tramitaba el concurso. En comparación con otras aproximaciones (por ejemplo, el cálculo del promedio, máximos y mínimos ...), la metodología basada en informar de la distribución por percentiles permite mitigar substancialmente este problema.

²³ Cabe señalar que con anterioridad al Anuario 2016 se excluían únicamente los convenios que superaran el año de vigencia (tiempo entre la Sentencia de Aprobación del Convenio y posterior Auto de Apertura de la Fase de Liquidación). Es decir, según la anterior metodología (aplicada hasta el Anuario 2015, inclusive), la duración de la fase común de un concurso que alcanzaba un convenio que fracasaba dentro de su primer año de vigencia comprendía el tiempo transcurrido entre el Auto de Declaración de Concurso y el Auto de Apertura de la Fase de Liquidación. La escasez en general de convenios ha hecho que el efecto de esta restricción sobre las cifras de duración de la fase común haya sido muy limitado. Ello, unido a que conceptualmente es discutible entender que una fase común comprenda el trámite de aprobación y posterior fracaso de un convenio (aunque sea dentro de su primer año de vigencia), llevó al referido cambio metodológico en el Anuario 2016, en el que toda liquidación por convenio fracasado queda excluida del cálculo de la duración de la fase común.

en cuenta que puede darse incluso el caso de apertura simultánea de concurso y fase sucesiva liquidatoria. Por otra parte, la legislación concursal marca unos plazos máximos taxativos para las tareas comprendidas en la fase común. Basándonos en los plazos introducidos por la *Ley 38/2011* (y recogidos actualmente del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020) para la tramitación abreviada (la más frecuente), podemos interpretar que la apertura de oficio de la fase de liquidación (que es la fase sucesiva más probable) podría ocurrir como mínimo 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)²⁴, el trámite de impugnación del inventario y de la lista de acreedores (10 días, más un día en que el Letrado de la Administración de Justicia de traslado a la administración concursal de las impugnaciones que se hayan podido presentar), añadiéndose un margen de 5 días para que el juez pueda hacer valoración de la incidencia de la misma y pueda ordenar la finalización anticipada de la fase común caso de que las impugnaciones afecten a menos del 20 por ciento del activo o del pasivo del concurso. Así, con estos plazos la tramitación abreviada sumaría un mínimo de 66 días, pudiendo por tanto asumir que no se podrá ir más rápido en la tramitación ordinaria. La experiencia profesional sugiere 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, teniendo tal fase común una naturaleza procesal muy distinta a la presente en el resto de los supuestos. Así, el foco se pondrá en aquellas que superan los 66 días tras la fecha del auto de declaración de concurso. Ello sin dejar de informar del número de concursos que se encuentran dentro de esos 66 días: 916 casos en 2021, el 50,3% del total de fases sucesivas iniciadas ese año.

Por tanto, proponemos analizar la duración relativa de la fase común del procedimiento abreviado y del ordinario respectivamente, siempre y cuando tal fase haya superado los 66 días de existencia. Veamos las diferencias entre ambas tramitaciones en la siguiente tabla, donde se distribuye el número de concursos que inicia la fase común en 2021 en función de los años de duración.

DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, POR TRAMITACIÓN					
Años	ABREVIADA		ORDINARIA		TOTAL CASOS
	Nº	%	Nº	%	
1	429	60,85	96	48,00	525
2	164	23,26	57	28,50	221
3	64	9,08	20	10,00	84
4	19	2,70	7	3,50	26
Más de 4	29	4,11	20	10,00	49

Lo primero que se constata es que en la tramitación abreviada el 60,85% de las fases sucesivas se abre antes de finalizar el año. En la tramitación ordinaria el porcentaje representa un 48%. Así, hay una probabilidad del 52% de que el concurso ordinario requiera más de un año para iniciar la fase sucesiva. Por su parte, un 23,5% de los

²⁴ Previamente a la presentación del informe, en la tramitación abreviada el administrador concursal deberá presentar el inventario de bienes y derechos de la masa activa dentro de los 15 días siguientes a la aceptación del cargo.

concurso ordinarios tarda 3 o más años en iniciar la fase sucesiva, siendo 15,89% el porcentaje correspondiente a los abreviados.

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 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 concorra causa justificada (circunstancias excepcionales), este plazo podrá prorrogarse hasta quince días más (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. Así, 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).

El análisis de percentiles presentado en la tabla siguiente revela que un 25% de concursos abreviados tarda 522 días o más en alcanzar la fase sucesiva, siendo 686,5 los días que como mínimo precisa el cuarto superior de los concursos ordinarios (más de 1,9 años).

DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, POR TRAMITACIÓN (DÍAS)						
PERCENTILES	p5	p25 ^R	p50 ^R	p75 ^R	p95	OBS.
Abreviada	77	139	255	522	1244	705
Abreviada*	75	119	221	449	1244	327
Ordinaria	97	200,5	384	686,5	2189,5	200
Ordinaria**	117	197	395	880	2440	88

*Pasivo inferior a 1.000.000 Euros

**Pasivo superior a 10.000.000 Euros

Se constata también que los concursos ordinarios con exigible superior a los 10.000.000 de euros duran prácticamente lo mismo que el conjunto de los ordinarios (medianas: 395 días frente a 384 días).

También advertimos que el 25% de los concursos abreviados inicia la fase sucesiva en 139 días (4,6 meses) o menos, a la vez que el cuarto inferior de los concursos ordinarios requiere 200,5 días (cerca de 6,7 meses). La mediana (p50) se situó en los 255 días para los abreviados, siendo 384 en los ordinarios. Es decir, el análisis de las distribuciones refleja tiempos superiores en la tramitación ordinaria, siendo de unos 4,3 meses cuando se comparan las medianas.

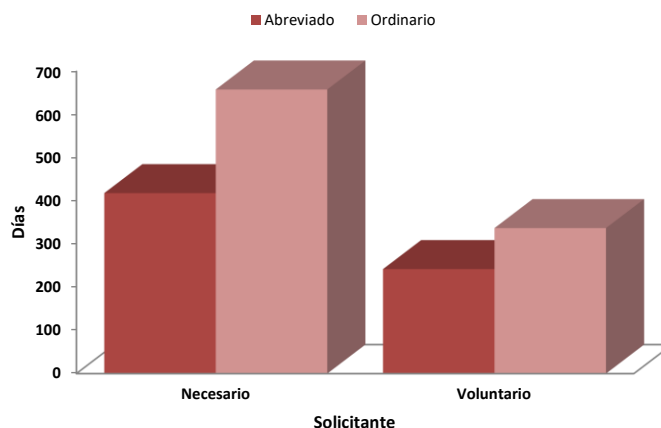
La tabla capta el efecto de la dimensión sobre el tiempo consumido por la fase común en los concursos abreviados (más rápidos en los que acumulan pasivos inferiores a un millón de euros), pero no en los ordinarios.

¿Qué factores pueden incidir en el tiempo hasta la apertura de la fase sucesiva? Un posible efecto se debe al hecho, relativamente infrecuente, de que el concurso lo solicite un acreedor en lugar del deudor.

La tabla siguiente indica que los tiempos son inferiores en los concursos voluntarios (176 días menos en la tramitación abreviada; 321 menos en la ordinaria), sugiriendo que la iniciativa del deudor repercute en una mayor eficacia de los órganos concursales (por su mayor predisposición a colaborar, posiblemente).

**DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, POR SOLICITANTE Y TRAMITACIÓN.
MEDIANAS**

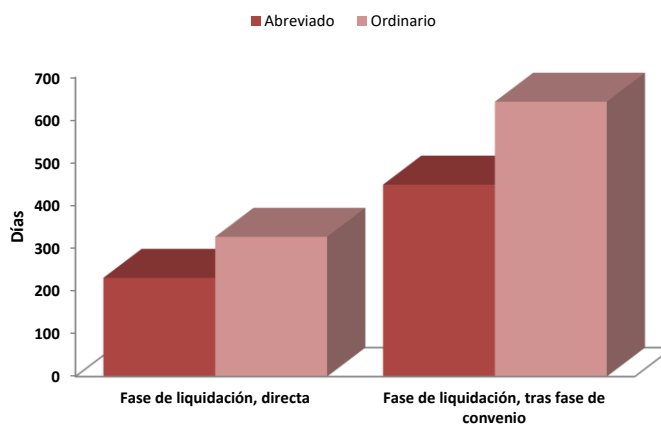
TRAMITACIÓN	ACREEDOR (C. NECESARIO)		DEUDOR (C. VOLUNTARIO)	
	Días	Obs.	Días	Obs.
Abreviada	418	66	242	639
Ordinaria	658	28	337	172



Otro factor que influye en los tiempos se debe a la posibilidad de que la fase de liquidación venga precedida de la fase de convenio. Esto es, que en el concurso se registren dos autos de inicio de la fase sucesiva. 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.

**DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, SEGÚN ORIGEN PROCESAL Y TRAMITACIÓN
MEDIANAS**

TRAMITACIÓN	FASE DE LIQUIDACIÓN, DIRECTA		FASE DE LIQUIDACIÓN, TRAS FASE DE CONVENIO	
	Días	Obs.	Días	Obs.
Abreviada	231	603	449	45
Ordinaria	327	126	643	36



La comparación de medianas en la tabla anterior muestra que la existencia de dos autos sucesivos extiende los tiempos de forma significativa en la tramitación abreviada (218 días más), siendo también significativa (aunque menor) la diferencia en los concursos ordinarios (316 días más). La interpretación económica de este resultado

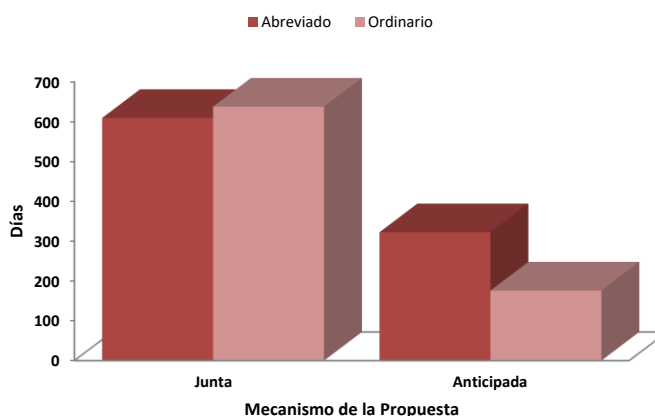
debe realizarse con precaución. Un sistema eficiente podría definirse como aquél que sólo reestructura (convenio) las empresas cuyo valor actualizado de las rentas futuras superara al valor de venta o transmisión de los activos. Sin embargo, esta definición tiene poco valor práctico, debido a la dificultad 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, los datos indican que las liquidaciones posteriores a una fase de convenio consumen bastante más tiempo que las liquidaciones directas. Todo ello sin olvidar que las liquidaciones tras fase de convenio son mucho menos frecuentes que las liquidaciones directas.

Continuamos con un análisis del tiempo necesario para alcanzar el convenio (una de las dos soluciones asignativas del concurso). El trámite de aprobación puede tener carácter anticipado (el deudor ha preparado la propuesta del convenio previamente al concurso o en sus primeras etapas) o no, en cuyo caso se delibera la propuesta (o propuestas) en una junta que se convoca una vez se ha dado fin a la fase común.

La tabla siguiente confirma la mayor agilidad del trámite del convenio anticipado, siendo necesarios 287 y 462 días más en el trámite abreviado y en el ordinario respectivamente, si la aprobación ocurre en junta (comparación de medianas).

TIEMPO EN ALCANZAR UN CONVENIO DESDE EL AUTO DE DECLARACIÓN DEL CONCURSO, POR MECANISMO DE PROPUESTA - MEDIANAS

TRAMITACIÓN	JUNTA DE ACREEDORES		PROPUESTA ANTICIPADA	
	Días	Obs.	Días	Obs.
Abreviada	609,5	64	322,5	6
Ordinaria	638	39	176	3

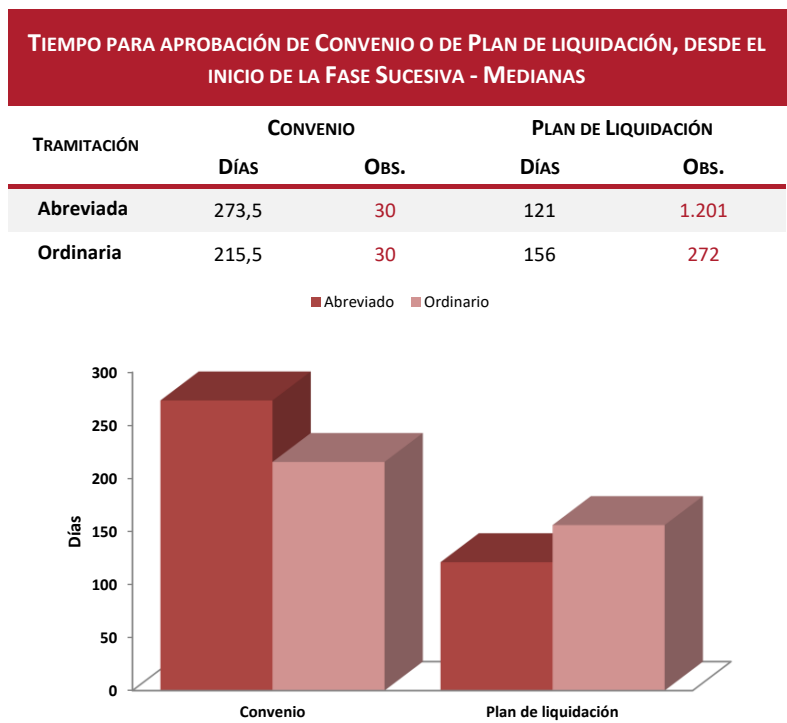


Señalemos que en la tramitación abreviada el plazo de presentación de la propuesta ordinaria (no anticipada) de convenio finalizará en todo caso 5 días después de la publicación del informe del administrador concursal (en la tramitación ordinaria el plazo se pone en referencia a la finalización de los 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 Letrado de la Administración de Justicia señalará fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. En caso contrario (no presentación de propuesta ordinaria de convenio), el Letrado de la Administración de Justicia 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 de 2011; se mantienen los quince días en el concurso ordinario), y estableciéndose un límite de tres meses (prorrogables un mes a petición del administrador concursal) para

ejecutar las operaciones de liquidación. Advirtamos que en la tramitación ordinaria el plazo para la celebración de junta es de dos meses contados a partir de la fecha del auto que abre la fase de convenio en el caso de propuestas anticipadas no aprobadas o de propuestas realizadas antes de finalizar los trámites de impugnación en fase común (tres meses en los demás casos). Puesto que con anterioridad a la reforma de 2011 los plazos en el procedimiento abreviado se reducían a la mitad, al poner el límite en 30 días hábiles, la Ley 38/2011 redujo 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.

La reforma de la Ley 38/2011 trató de avanzar los plazos para la aprobación del convenio por vía la abreviada, en principio minimizando, comparativamente, las ventajas relativas que ofrece el convenio anticipado. Además, apuntemos que otra 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.

En aquellos convenios aprobados en junta (y para los que disponemos de la fecha de finalización de la fase común), podemos calcular el tiempo que conlleva la realización de este trámite en fase sucesiva (de convenio). Concretamente, en la tramitación abreviada se requieren 273,5 días para la aprobación (mediana), requiriéndose 215,5 días más en los concursos ordinarios. A propósito de este resultado, en principio contradictorio, recordemos que los concursos ordinarios han tardado generalmente más en superar la fase común que los abreviados: es decir, han tenido pues más tiempo para preparar el convenio, lo que podría explicar la mayor celeridad posterior. Asimismo, la mayor dimensión de los concursos ordinarios podría asociarse a un mejor asesoramiento y, por tanto, a una mejor calidad de la negociación, lo que permitiría convocar la junta en plazos relativamente ajustados.

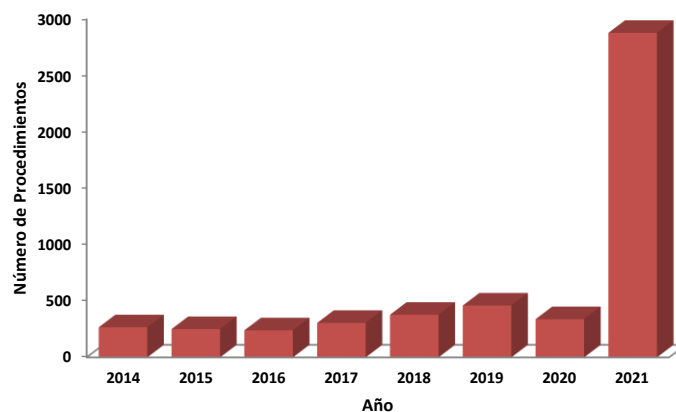


La parte derecha de la tabla aporta información adicional relativa al documento asignativo alternativo al convenio: el plan de liquidación. Una vez iniciada la fase sucesiva, su aprobación en tramitación abreviada consume 121 días, siendo 156 días en la ordinaria.

Por su parte, los trámites del concurso finalizan con un auto de conclusión. Seguidamente analizaremos la duración total (desde la declaración del concurso hasta la conclusión) de aquellos concursos que concluyen en 2021, excluyendo los que lo hacen por cumplimiento de convenio. Con respecto a estos últimos, su duración total depende del pacto alcanzado por deudor y acreedores y no de la mayor o menor eficiencia del sistema.

En 2021 hemos registrado la conclusión de un total de 6.366 concursos liquidatorios. De estos 6.366, un 19,6% se inició antes de 2014, exhibiendo el 80,4% restante (un total de 5.120) la siguiente distribución anual.

CONCURSOS LIQUIDATORIOS INICIADOS EN 2014 Ó EN AÑOS POSTERIORES Y QUE CONCLUYEN EN 2021		
AÑO	NÚMERO	PORCENTAJE
2014	267	5,2
2015	251	4,9
2016	240	4,7
2017	306	6,0
2018	378	7,4
2019	460	9,0
2020	339	6,6
2021	2.879	56,2
Total	5.120	100,0



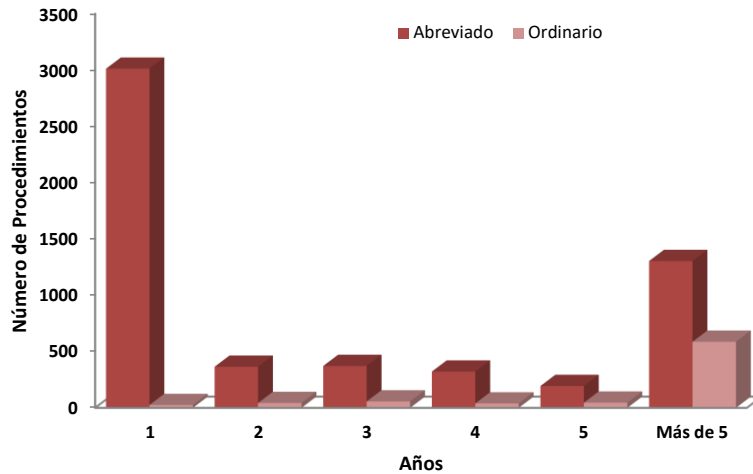
Seguidamente estimaremos la duración de los concursos liquidatorios concluidos en 2021 mediante un sencillo cálculo, consistente en sustraer la fecha del Auto de Declaración a la del Auto de Conclusión. La apreciación de tiempos se realiza por tanto para *todos* los procedimientos cuya conclusión se ha registrado en el año 2021, abarcando *cualquier* tipo de concurso, haya previamente transcurrido por las fases común y sucesiva (de forma simultánea o secuencial), o bien haya concluido al inicio por insuficiencia de activos.²⁵

Adoptando esta aproximación metodológica, en la siguiente tabla se informa de la duración separando por años y por tipo de tramitación.

²⁵ En este último supuesto se da la coincidencia de fechas en los autos de Declaración y Conclusión, de forma que el tiempo resultante es cero, pudiéndose discutir la existencia misma de concurso, puesto que en el mismo no se ha registrado avance procesal alguno, no habiéndose realizado mayor trámite que la verificación de la insuficiencia de recursos. Con todo, la importancia de este trámite no debe pasar desapercibida: por una parte, ejerce la función de filtro, evitando el consumo improductivo de recursos de los órganos concursales, y por otra, constituye uno de los supuestos previstos por la legislación mercantil que da lugar a la liquidación por vía societaria.

DURACIÓN DEL CONCURSO LIQUIDATARIO QUE CONCLUYE EN 2021, POR TRAMITACIÓN

Años	ABREVIADA		ORDINARIA		TOTAL CASOS
	Nº	%	Nº	%	
1	3.012	54,1	25	3,1	3.037
2	365	6,6	43	5,4	408
3	372	6,7	57	7,2	429
4	322	5,8	39	4,9	361
5	194	3,5	46	5,8	240
Más de 5	1.304	23,4	587	73,7	1.891



Advertimos que las diferencias en la distribución de cada tipo de tramitación son muy marcadas. Así, mientras que los concursos abreviados acumulan un 54,1% de conclusiones en el tramo más bajo (duración inferior al año), el porcentaje correspondiente a los ordinarios desciende al 3,1%. En el extremo superior, se aprecia que el porcentaje de concursos con duración superior a los cinco años fue muy superior en los concursos ordinarios: un 73,7% frente al 23,4% en concursos abreviados. Es decir, vemos que en 2021 la presencia de casos extremos afecta especialmente a la tramitación ordinaria.

Como era de esperar, del anterior análisis de distribución se infiere que los concursos ordinarios requieren más tiempo para concluir.

A fin de aportar una imagen más completa, seguidamente calculamos la duración total de los concursos abreviados, ahora incluyendo o excluyendo los que concluyen con el auto de declaración. Vemos que la diferencia es muy significativa: si los incluimos, el concurso típico abreviado concluido en 2021 tarda 65 días, siendo 1.601 los días necesarios para los que superaron el trámite de declaración (unos 4,4 años). Es decir, vemos que en 2021 están concluyendo concursos ordinarios de muy larga duración.

TIEMPO ENTRE AUTO DE DECLARACIÓN Y AUTO DE CONCLUSIÓN, POR TRAMITACIÓN (DÍAS)

PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Abreviada*	0	0	65	1.622	3.694	5.569
Abreviada**	239	812	1.601	2.935	4.066	2.801
Ordinaria	503	1.658	2.716	3.470	5.008	797

* Incluyendo los que concluyen con el Auto de Declaración

** Excluyendo los que concluyen con el Auto de Declaración

También vemos que los tiempos necesarios en la tramitación ordinaria son superiores: 2.716 días (unos 7,5 años). En el extremo superior de los concursos ordinarios observamos que un 25% tarda 3.470 días o más en concluir (9,5 años aproximadamente).

Pasamos seguidamente a calcular la duración de las fases de liquidación en los concursos que concluyeron en 2021, duración que en los concursos abreviados no debería superar los tres meses desde la aprobación del plan, (prorrogables, a petición de la administración concursal por un mes más).²⁶

DURACIÓN DE LAS FASES DE LIQUIDACIÓN EN LOS CONCURSOS QUE CONCLUYEN EN 2021 - MEDIANAS

TRAMITACIÓN	DÍAS*	OBSERVACIONES
Abreviada	1.365,00	2.307
Ordinaria	2.285,50	662

* Días transcurridos entre Auto de Apertura de la Fase de Liquidación y Auto de Conclusión de concurso

La fase de liquidación en concursos abreviados supone 3,7 años aproximadamente (6,3 en los ordinarios). Con los datos disponibles no es posible contrastar con precisión 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 (anotación de tal circunstancia y baja 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 un retraso no tanto de naturaleza de administración sino procesal. Como se ha dicho, entendemos que los jueces han tendido a actuar con mayor celeridad en las fases iniciales del concurso (fase común, anticipación de la liquidación...), dándose menos prisa en concluir concursos de empresas que han entrado en liquidación siendo que, al fin y al cabo, la mayoría de ellas ha cesado su actividad productiva y las expectativas de reanudación de ésta son mínimas o nulas. En definitiva, en estos casos, la demora (procesal) en la conclusión del concurso no estaría causando perjuicios económicos apreciables.

4.2. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.

Pasamos 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, siguiendo los criterios metodológicos aplicados en la sección anterior para el cálculo de la duración de la fase común y explicados en la introducción de este capítulo.

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 cuatro grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración de la fase común del concurso. Sirviéndonos de los percentiles 25, 50 y 75 de la variable del tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento y el inicio de la fase sucesiva, definiremos cuatro grupos para la tramitación abreviada, y otros cuatro para la ordinaria. Para cada tramitación, el grupo de menor duración estará compuesto por aquellos concursos cuya duración en fase

²⁶ Cabe señalar que la Ley 38/2011 redujo sustancialmente el plazo legal máximo previsto para las operaciones de liquidación en el concurso abreviado. Recuérdese que el plazo generalmente establecido antes de la reforma era de un año, plazo que ahora se mantiene solamente para los concursos ordinarios.

común sea igual o inferior al percentil 25; luego le sigue el grupo cuya duración cae por encima del percentil 25 y por debajo o igual al percentil 50; y así sucesivamente.

4.2.1. Procedimientos Abreviados (según mayor o menor duración).

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

PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS						
DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA						
DURACIÓN ≤ p25 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Activo (€)	49.024	221.067	553.058	1.350.580	3.141.498	139
Pasivo Exigible (€)	47.488	212.475	434.377	1.096.581	3.092.792	140
Volumen de Negocio (€)	43.210	277.046	665.878	1.357.262	4.878.875	138
Asalariados	1	3	8	15	51	156
p25 ^R < DURACIÓN ≤ p50 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Activo (€)	41.108	214.319	557.785	1.727.679	5.651.593	122
Pasivo Exigible (€)	45.522	197.166	535.394	1.538.573	4.976.839	120
Volumen de Negocio (€)	28.653	212.522	668.145	2.050.774	6.238.282	115
Asalariados	1	3	9	19	76	139
p50 ^R < DURACIÓN ≤ p75 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Activo (€)	106.792	348.364	919.410	2.660.780	14.860.698	135
Pasivo Exigible (€)	115.092	318.357	813.549	2.471.262	16.623.069	136
Volumen de Negocio (€)	61.368	393.687	891.268	2.055.155	7.411.295	128
Asalariados	1	3	11	24	105	132
DURACIÓN > p75 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Activo (€)	41.303	353.395	937.442	3.171.704	18.156.476	133
Pasivo Exigible (€)	53.972	334.144	814.805	2.540.223	13.022.838	133
Volumen de Negocio (€)	18.053	230.314	693.335	1.734.917	6.035.881	115
Asalariados	1	3	7	17	52	127

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 139 días, p50 = 255 días, p75 = 522 días.

Por una parte, las cifras de volumen de negocio y asalariados no parecen revelar relación alguna con la duración de los concursos. En cambio, si atendemos a las variables patrimoniales de tamaño (activos y pasivos), sí se aprecia una asociación positiva entre la dimensión y la duración de la fase común. Así, los dos grupos de menor duración (igual o por debajo del percentil 50) reflejan unas medianas de activo de 553.058 euros y 557.785 euros respectivamente, por debajo de los 919.410 euros y los 937.442 euros registrados los grupos de mayor duración.

El percentil 95 del activo nos informa incluso de la existencia de empresas grandes en el grupo de concursos con duración superior al percentil 95, donde es posible encontrar sociedades con activo mínimo o superior a los 18.156.476 millones de euros.

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

PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS - SECTOR DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA								
SECTOR	DURACIÓN ≤ P25 ^R		P25 ^R < DURACIÓN ≤ P50 ^R		P50 ^R < DURACIÓN ≤ P75 ^R		DURACIÓN > P75 ^R	
	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%
Industria	33	18,9	23	13,1	31	18,1	33	19,4
Construcción	30	17,1	31	17,6	38	22,2	55	32,4
Servicios	112	64,0	122	69,3	102	59,6	82	48,2
Total	175	100,0	176	100,0	171	100,0	170	100,0

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 139 días, p50 = 255 días, p75 = 522 días.

En 2021 se advierte una mayor proporción de empresas de la construcción en los dos grupos más lentos: del 22,2% y 32,4% del tercer y cuarto grupo (fases comunes más lentas), por encima del 17,1% y el 17,6% del primer y segundo grupo (fases comunes más rápidas). Es posible que, dada la naturaleza de sus activos (stocks menos expuestos a obsolescencia y períodos de maduración más extensos), resulte menos apremiante avanzar hacia la fase sucesiva. Contrariamente, la mayor presencia de empresas del sector servicios parece derivar en una menor duración de la fase común.

Por su parte, la siguiente tabla no parece indicar relación alguna entre la duración de la fase común en procedimiento abreviado y la edad de la sociedad.

PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS						
EDAD DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA PERCENTILES (AÑOS)						
GRUPO	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
DURACIÓN ≤ P25 ^R	3	5	15	24	36	177
P25 ^R < DURACIÓN ≤ P50 ^R	3	6	14	23	39	177
P50 ^R < DURACIÓN ≤ P75 ^R	3	8	14	23	37	174
DURACIÓN > P75 ^R	3	10	17	26	40	175

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 139 días, p50 = 255 días, p75 = 522 días.

Pasamos seguidamente a valorar las posibles diferencias en la viabilidad basada en la actividad. Por una parte se advierte que los concursos con mayor duración tienen indicadores de generación de recursos y rentabilidad algo mejores. Sin embargo, las de menor duración exhiben mejores ratios de valor añadido, sin que se aprecien diferencias importantes en el margen. No podemos por tanto extraer conclusiones en relación con la dimensión de viabilidad.

PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS						
RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA						
DURACIÓN ≤ P25 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Valor Añadido	0,02	0,32	0,60	0,83	1,00	138
Margen	-1,19	-0,19	-0,04	0,01	0,08	138
Rentabilidad	-1,41	-0,26	-0,04	0,02	0,18	134
Recursos Generados	-0,69	-0,25	-0,02	0,07	0,29	132
P25 ^R < DURACIÓN ≤ P50 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Valor Añadido	0,06	0,37	0,62	0,85	1,00	115
Margen	-2,66	-0,20	-0,05	0,01	0,08	115
Rentabilidad	-1,58	-0,19	-0,04	0,02	0,25	112
Recursos Generados	-0,89	-0,17	-0,03	0,05	0,36	108
P50 ^R < DURACIÓN ≤ P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Valor Añadido	-0,05	0,28	0,58	0,89	1,00	127
Margen	-1,93	-0,20	-0,06	0,01	0,11	127
Rentabilidad	-0,65	-0,16	-0,02	0,04	0,15	125
Recursos Generados	-0,43	-0,17	0,01	0,07	0,24	124
DURACIÓN > P75 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Valor Añadido	-0,55	0,24	0,51	0,83	1,00	115
Margen	-2,81	-0,27	-0,05	0,01	0,27	115
Rentabilidad	-1,34	-0,10	-0,01	0,03	0,17	113
Recursos Generados	-0,84	-0,09	0,00	0,05	0,27	112

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 139 días, p50 = 255 días, p75 = 522 días.

Por su parte tampoco se constatan en la siguiente tabla diferencias claras en las ratios de solvencia patrimonial. En todo caso, sí llama la atención la mediana especialmente reducida en la ratio de apalancamiento (0,88) del grupo de menor duración (tiempo igual o inferior al percentil 25), claramente inferior a la del resto de grupos.

PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS						
RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA						
DURACIÓN ≤ P25 ^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Financiación a l/p	-0,99	0,11	0,40	0,61	0,85	136
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,07	0,24	0,58	0,88	133
Apalancamiento	0,38	0,61	0,88	1,13	2,09	136
Reservas	0,00	0,00	0,12	0,32	0,86	129

P25^R < DURACIÓN ≤ P50^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Financiación a l/p	-1,34	0,12	0,36	0,60	0,95	118
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,06	0,24	0,52	0,95	114
Apalancamiento	0,21	0,67	0,93	1,15	2,76	118
Reservas	-0,06	0,01	0,08	0,25	0,84	112
P50^R < DURACIÓN ≤ P75^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Financiación a l/p	-1,43	0,07	0,36	0,61	0,91	134
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,05	0,19	0,55	0,95	132
Apalancamiento	0,33	0,66	0,90	1,07	3,00	134
Reservas	0,00	0,01	0,09	0,32	0,92	129
DURACIÓN > P75^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Financiación a l/p	-1,63	0,09	0,42	0,69	0,96	128
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,08	0,29	0,57	0,92	122
Apalancamiento	0,30	0,70	0,91	1,10	2,76	128
Reservas	-0,12	0,03	0,15	0,40	0,97	113

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 139 días, p50 = 255 días, p75 = 522 días.

Pasemos ahora a analizar los concursos tramitados por la vía ordinaria, donde los plazos son más extensos y en los que las diferencias son potencialmente mayores.

4.2.2. Procedimientos Ordinarios (según mayor o menor duración).

En este apartado repetimos el ejercicio realizado en la anterior sección, centrándonos ahora en los concursos ordinarios.

En la siguiente tabla 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						
DURACIÓN ≤ P25^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Activo (€)	160.850	668.808	2.680.226	14.294.104	63.025.999	41
Pasivo Exigible (€)	202.233	670.164	2.344.221	14.565.936	35.125.371	42
Volumen de Negocio (€)	65.200	500.373	1.634.374	10.857.000	83.995.154	38
Asalariados	1	9	20	82	2.980	39
P25^R < DURACIÓN ≤ P50^R						
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.
Activo (€)	154.722	693.894	2.820.272	11.089.159	31.133.061	36
Pasivo Exigible (€)	162.610	639.443	2.321.629	7.825.201	42.685.972	36
Volumen de Negocio (€)	40.168	1.280.511	2.612.719	8.883.895	19.730.417	34
Asalariados	2	9	22	66	138	44

p50^R < DURACIÓN ≤ p75^R

PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	Obs.
Activo (€)	121.927	856.496	2.980.958	8.813.648	97.777.000	36
Pasivo Exigible (€)	105.240	827.445	2.046.109	5.324.653	45.776.000	37
Volumen de Negocio (€)	38.266	531.034	1.778.537	4.324.432	16.286.404	32
Asalariados	1	2	13	37	144	39

DURACIÓN > p75^R

PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	Obs.
Activo (€)	90.297	1.898.448	4.975.625	11.952.097	60.038.495	37
Pasivo Exigible (€)	210.234	1.186.347	6.235.063	11.369.480	53.379.702	37
Volumen de Negocio (€)	22.000	317.575	2.031.411	5.434.582	28.557.398	32
Asalariados	1	4	12	46	159	35

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 200,5 días, p50 = 384 días, p75 = 686,5 días.

Al igual que en los concursos abreviados, no se aprecia un patrón consistente en los diversos indicadores de tamaño. Destaca en cualquier caso el mayor tamaño patrimonial de los concursos ordinarios de mayor duración (igual o superior al percentil 75), concursos que sin embargo se distinguen por tener plantillas laborales reducidas.

Vemos por su parte que los concursos más rápidos (primer y segundo cuarto, hasta el percentil 50) incluyen sociedades con un número de asalariados claramente superior, habiéndose identificado un 5% con 2.980 o más trabajadores en el cuarto más rápido. Repárese que En ese mismo grupo el percentil 95 de volumen de negocio alcanza los 83.995.154 euros.

Seguidamente se advierte que el peso de la industria es menor en los concursos más rápidos (duración igual o inferior al percentil 25), sin que por lo general pueda apreciarse una asociación clara entre el sector y la duración.

PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS - SECTOR DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA

SECTOR	DURACIÓN ≤ p25 ^R		p25 ^R < DURACIÓN ≤ p50 ^R		p50 ^R < DURACIÓN ≤ p75 ^R		DURACIÓN > p75 ^R	
	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%	NÚMERO	%
Industria	8	16,0	12	25,0	10	21,7	10	20,8
Construcción	19	38,0	11	22,9	9	19,6	18	37,5
Servicios	23	46,0	25	52,1	27	58,7	20	41,7
Total	50	100,0	48	100,0	46	100,0	48	100,0

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 200,5 días, p50 = 384 días, p75 = 686,5 días.

Por su parte, la siguiente tabla indica que la edad no parece encontrar relación con la duración.

PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS
EDAD DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA PERCENTILES (AÑOS)

GRUPO	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
DURACIÓN ≤ P25 ^R	3	6	16	24	51	50
P25 ^R < DURACIÓN ≤ P50 ^R	3	10	19,5	30	57	50
P50 ^R < DURACIÓN ≤ P75 ^R	4	7	16	24	33	50
DURACIÓN > P75 ^R	5	12	20	30	45	50

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 200,5 días, p50 = 384 días, p75 = 686,5 días.

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

PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS
RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA

DURACIÓN ≤ P25^R

PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	0,00	0,24	0,67	0,99	1,00	38
Margen	-0,75	-0,24	-0,04	0,00	0,19	38
Rentabilidad	-1,08	-0,20	-0,03	0,02	0,14	38
Recursos Generados	-0,49	-0,15	-0,01	0,07	0,42	38

P25^R < DURACIÓN ≤ P50^R

PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	0,02	0,25	0,42	0,66	0,96	34
Margen	-4,85	-0,22	-0,03	0,01	0,04	34
Rentabilidad	-0,76	-0,13	-0,03	0,03	0,08	34
Recursos Generados	-0,89	-0,09	0,00	0,05	0,30	34

P50^R < DURACIÓN ≤ P75^R

PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	-0,17	0,22	0,55	0,74	0,95	32
Margen	-7,27	-0,62	-0,06	0,01	0,08	32
Rentabilidad	-0,50	-0,22	-0,03	0,03	0,08	31
Recursos Generados	-0,44	-0,16	-0,01	0,08	0,35	31

DURACIÓN > P75^R

PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95	OBS.
Valor Añadido	-9,43	0,18	0,44	0,84	1,00	31
Margen	-7,46	-0,52	-0,06	0,02	0,18	31
Rentabilidad	-8,14	-0,13	0,00	0,03	0,08	31
Recursos Generados	-0,41	-0,06	0,03	0,07	0,15	31

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 200,5 días, p50 = 384 días, p75 = 686,5 días.

Analizando las medianas, observamos que el cuarto correspondiente a los concursos más lentos (por encima del percentil 75) exhiben relativamente mayores niveles de recursos generados y una rentabilidad al menos no negativa. Mejor imagen que contrasta sin embargo con cifras de margen muy reducidas (con una mediana del -0,06).

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

PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS						
RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA						
DURACIÓN ≤ p25 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Financiación a l/p	-1,24	-0,08	0,22	0,57	0,94	41
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,02	0,10	0,39	0,89	40
Apalancamiento	0,51	0,78	0,93	1,13	2,34	41
Reservas	0,00	0,01	0,12	0,25	0,71	38
p25 ^R < DURACIÓN ≤ p50 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Financiación a l/p	-0,59	0,17	0,35	0,58	0,92	36
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,06	0,20	0,49	0,91	36
Apalancamiento	0,21	0,72	0,93	1,01	5,99	36
Reservas	-0,07	0,00	0,05	0,41	0,73	34
p50 ^R < DURACIÓN ≤ p75 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Financiación a l/p	-0,50	0,20	0,51	0,79	0,98	36
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,07	0,31	0,53	0,96	35
Apalancamiento	0,32	0,56	0,86	1,12	1,77	36
Reservas	-0,03	0,03	0,15	0,40	0,85	33
DURACIÓN > p75 ^R						
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95	OBS.
Financiación a l/p	-4,86	0,22	0,54	0,82	0,94	37
Activos Fin. y Materiales	0,00	0,05	0,22	0,66	0,94	35
Apalancamiento	0,20	0,75	0,89	1,10	20,00	37
Reservas	-0,09	0,02	0,07	0,21	1,90	35

Nota: Percentiles de Duración: p25 = 200,5 días, p50 = 384 días, p75 = 686,5 días.

En los concursos ordinarios cuya fase común tardó más en concluirse (por encima del percentil 50) se observan niveles menores de apalancamiento. A ello se añaden proporciones más elevadas de financiación a largo plazo.

4.3. Evolución temporal.

Nuestro sistema concursal permite adelantar significativamente el inicio de la fase sucesiva.²⁷ 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. También es posible que administración concursal solicite la liquidación si constata el cese total o parcial 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.

En este sentido, en 2021 un 50,3% de los concursos que iniciaron la fase sucesiva lo hicieron de forma simultánea al Auto de declaración de concurso o en fechas cercanas (habiendo transcurrido como mucho 66 días).

INICIO DE LIQUIDACIÓN SIMULTÁNEA O EN FECHAS CERCANAS AL AUTO DE DECLARACIÓN DE CONCURSO. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE*	
2021	50,3
2020	40,3
2019	43,3
2018	37,0
2017	37,3
2016	32,8
2015	24,5

* Porcentaje sobre el total de fases sucesivas iniciadas en 2021

Tras la corrección de 2020, la evolución revela una tendencia ascendente que se acentúa claramente en 2021.²⁸

²⁷ Uno de los cambios estructurales más importantes del sistema concursal se produjo 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. Entre los cambios introducidos por la Ley 38/2011 cabe destacar:

- 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.
- 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.
- La menor incidencia de las impugnaciones en el tránsito de la fase común a la sucesiva.

La reforma derogó las disposiciones que de forma restrictiva regulaban la “liquidación anticipada”, introduciendo una serie de preceptos que han tenido por consecuencia ampliar de forma efectiva el abanico de supuestos bajo los cuales es posible iniciar la fase de liquidación, sin que en ningún caso correspondan a liquidaciones abiertas de oficio por el juez. Recordemos que 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 introdujo la figura de la “liquidación anticipada”, en virtud de la cual el juez procedía 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.

²⁸ En clave histórica, un aspecto que ha influido decisivamente en el desarrollo temporal de los concursos se relaciona con los criterios por los que se admite la aplicación de la tramitación abreviada. Que el concurso sea abreviado u ordinario depende fundamentalmente del tamaño de la concursada, aspecto que sufrió una última modificación en la Ley 38/2011. 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

En cuanto a los concursos con fase común (es decir, que superan el umbral de 66 días posteriores al auto de declaración), año a año hemos constatado que las fases comunes son sensiblemente más rápidas en la tramitación abreviada que en la ordinaria. Así, en 2021 la mediana de los concursos abreviados ascendió a 255 días, frente a los 384 días de los concursos ordinarios.

DURACIÓN DE LA FASE COMÚN. EVOLUCIÓN. MEDIANA		
	CONCURSOS ABREVIADOS	CONCURSOS ORDINARIOS
2021	255	384
2020	271	393
2019	241	452,5
2018	271	330
2017	279	486
2016	299	392
2015	252	335

Por otra parte, ya se viene apuntando desde el capítulo 2 que, una vez transcurrida la fase común, las liquidaciones pueden iniciarse tras el fracaso de una fase de convenio lo que, como viene confirmándose en todos los ejercicios, supone un retraso substancial. En 2021 hemos comprobado que la existencia de dos autos sucesivos extiende la fase común 218 días más en la tramitación abreviada, mientras que en los concursos ordinarios la extensión adicional fue de 316 días más.

La duración de los concursos de acreedores es económicamente relevante 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 a otros usos, los recursos productivos pueden sufrir pérdidas irreversibles por abandono e inactividad. 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 neta del sistema: el análisis se ha realizado con propósito informativo, esperando ofrecer datos útiles en el plano procesal.

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. Cabe recordar que antes de la reforma de 2011, la tramitación abreviada requería además que el deudor estuviera autorizado a presentar balance abreviado, debiendo 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. El procedimiento abreviado puede 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. Ello sin olvidar que la aplicación del procedimiento abreviado es siempre potestad del juez en consideración de que el concurso no revista especial complejidad. 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.

Por su parte, con frecuencia se ha observado un mayor retraso en la fase común de los concursos necesarios, tendencia que se confirma en 2021 (176 días menos en la tramitación abreviada; 321 menos en la ordinaria).

En cuanto al tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio, en 2021 se vuelve a confirmar que la aprobación de un convenio en junta supone un consumo muy considerable de tiempo (609,5 días en la tramitación abreviada; 322,5 días en la ordinaria), mientras que en el convenio anticipado los tiempos se reducen significativamente (322,5 días en los concursos abreviados; 176 en la ordinaria). Vuelve a ponerse de manifiesto la clara ventaja de entrar en el concurso habiendo preparado una propuesta anticipada viable. A pesar de ello, el convenio anticipado sigue siendo muy poco frecuente: en 2021 solamente hemos registrado 6 observaciones en el trámite abreviado; 3 en el ordinario.

Seguidamente podemos apreciar la evolución de los tiempos necesarios para concluir un concurso, sin considerar los que lo hicieron simultáneamente al auto de declaración y que el sistema clasifica como abreviados. El ejercicio se centra por tanto en los concursos ordinarios.

Apreciamos una tendencia ascendente en los últimos años, si bien un análisis específico de la cuestión ha revelado que la mayor parte del tiempo se consume en la fase sucesiva de liquidación y no en la fase común.

TIEMPO ENTRE EL AUTO DE DECLARACIÓN Y EL AUTO DE CONCLUSIÓN EN CONCURSOS ORDINARIOS LIQUIDATORIOS*. EVOLUCIÓN. DÍAS	
2021	2.716
2020	2.512
2019	2.077
2018	2.009
2017	1.698
2016	1.165
2015	n.d.**

* La comparación histórica no es informativa en los abreviados por variar año a año la proporción de concursos con apertura y conclusión simultánea de los mismos.

** No se informa de la cifra de los concursos concluidos en 2015 por encontrarse aún muy influidos por el cambio de límites para su calificación como abreviados u ordinarios (que, en cuanto al pasivo, se redujo de 10 a 5 millones de Euros a partir del 1 de enero de 2012).

Por otra parte, en la comparación de concursadas que culminan la fase común en menor o mayor tiempo, en los últimos años hemos observado una relación positiva entre duración y tamaño, especialmente cuando lo medimos por variables patrimoniales (activos y pasivos). De otro lado, año a año se va observando una asociación positiva entre la pertenencia al sector de la construcción la duración de la fase común, aspecto que sin embargo en 2021 solamente se constata en la tramitación abreviada.

RECAPITULACIÓN

- En 2021 la mediana (p50) de la duración de la fase común se situó en los 255 días para los abreviados, siendo 384 en los ordinarios.
- Los tiempos de la fase común son inferiores en los concursos voluntarios (176 días menos en la tramitación abreviada; 321 menos en la ordinaria), sugiriendo que la iniciativa del deudor repercute en una mayor eficacia de los órganos concursales (por su mayor predisposición a colaborar, posiblemente).
- La existencia de dos autos sucesivos (de convenio y luego de liquidación) extiende los tiempos de forma significativa en la tramitación abreviada (218 días más), siendo también significativa (aunque menor) la diferencia en los concursos ordinarios (316 días más).
- Se confirma la mayor agilidad del trámite del convenio anticipado, siendo necesarios 287 y 462 días más en el trámite abreviado y en el ordinario respectivamente si la aprobación ocurre en junta.
- En la tramitación abreviada se requieren 273,5 días (mediana) para la aprobación de un convenio en junta de acreedores, requiriéndose 215,5 días más en los concursos ordinarios.
- Hemos visto que, una vez iniciada la fase sucesiva, la aprobación del plan de liquidación en tramitación abreviada consume 121 días, siendo 156 días en la ordinaria.
- El concurso típico abreviado concluido en 2021 y que superó el trámite de declaración (es decir, cuya conclusión no se produjo de forma simultánea a la declaración del concurso) tarda 1.601 los días (unos 4,4 años), siendo 2.716 días (unos 7,5 años) los días consumidos en la tramitación ordinaria.
- En 2021 se aprecia una asociación positiva entre la dimensión medida a partir de variables patrimoniales (activos y pasivos), y la duración de la fase común. Así, en los concursos abreviados los dos grupos de menor duración (igual o por debajo del percentil 50) reflejan unas medianas de activo de 553.058 euros y 557.785 euros respectivamente, por debajo de los 919.410 euros y los 937.442 euros registrados los grupos de mayor duración.

5. Los Concursos del Ciclo de la Construcción

En este quinto y último capítulo del Anuario Concursal 2021 se estudiarán los concursos de personas jurídicas que desarrollan sus actividades en el ciclo de la construcción a partir de la clasificación por subsectores que el Colegio de Registradores ha propuesto para esta materia y que puede consultarse en el apartado de metodología del presente anuario.

Cabe aclarar que a lo largo del capítulo nos referiremos a la actividad de la coordinación y ejecución de obras como “subsector de la Construcción”, mientras que la expresión “sector de la Construcción” (al que también referiremos como “ciclo de la construcción” o “ciclo constructivo”) incluye los cuatro subsectores que completan la cadena de valor de esta actividad.

Esta desagregación en cuatro subsectores permite comprender las relaciones dentro de un sector que, en general, está muy poco integrado verticalmente, al menos desde la perspectiva jurídica-mercantil. Adicionalmente, con propósito comparativo, añadiremos tres subgrupos más: la agricultura y pesca, la industria no vinculada directamente con la construcción, y los servicios no inmobiliarios.

El análisis de los datos se estructura en dos partes. En la sección 5.2 describiremos, por subsectores productivos, las características de las sociedades que iniciaron el procedimiento en 2021, añadiendo los años 2019 y 2020, para así contrastar el efecto de los cambios recientes en la composición sectorial sobre las magnitudes contables analizadas.

Dedicaremos la sección 5.3 a estudiar las singularidades procesales de los concursos, también por subsectores. Tal como se ha visto en el capítulo 4, tratándose en muchos casos 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), tomamos como referencia los documentos generados en un año concreto, en este caso el año 2021, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que normalmente corresponderán a los años 2019 o 2020, aunque puede que también al mismo 2021).

Finalmente, complementando lo anterior (y al igual que en capítulos anteriores), en la sección 5.4 aportamos una visión temporal lo más amplia posible (perspectiva histórica).

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).

5.1. La construcción: perspectiva sectorial del Colegio de Registradores.

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 de la repercusión que un concurso puede tener en actividades de extracción de materias primas o de fabricación de semielaborados para el sector de la construcción.

Esta cadena de efectos 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 (por ejemplo, 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, y que constituyen el tercer subsector del ciclo.

Dentro del tercer subsector hay que separar aquellas que actúan como contratistas generales (conocidas habitualmente como “constructoras” o contratistas, 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 subcontratistas 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.

5.2. Características de las sociedades concursadas del ciclo constructivo.

Este apartado tiene dos objetivos. Por una parte, mediremos el peso de las sociedades del ciclo de la construcción con 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 5.2.1). Por otro lado, contrastaremos si existe diversidad en la calidad económica y financiera por sectores de actividad (sección 5.2.2).

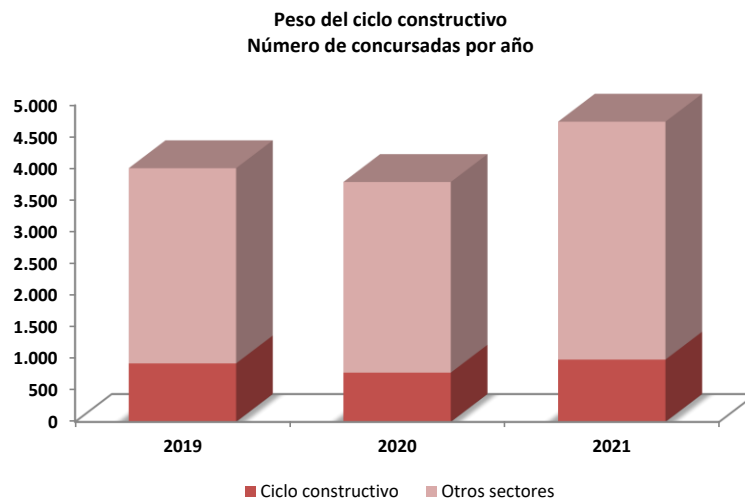
Para la primera cuestión tomaremos como referencia dos de los indicadores más relevantes para medir la dimensión de los concursos: el pasivo exigible y el número de trabajadores. Respecto a la segunda, nuestra atención se centrará en variables de calidad patrimonial (por ejemplo, la proporción de concursadas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

5.2.1. Peso y dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.

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

NÚMERO DE CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS					
	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	17	3	7	-82,35	133,33
Industria para construcción	94	77	85	-18,09	10,39
Construcción	414	403	510	-2,66	26,55
Actividades inmobiliarias	399	295	382	-26,07	29,49
Agricultura y pesca	50	45	53	-10,00	17,78
Industria (no construcción)	559	492	551	-11,99	11,99
Servicios (no inmobiliarios)	2.473	2.473	3.153	0,00	27,50
Ciclo constructivo	924	778	984	-15,80	26,48
Otros sectores	3.082	3.010	3.757	-2,34	24,82
Total muestra	4.006	3.788	4.741	-5,44	25,16

Como se indicó en el primer capítulo, en 2021 el peso del Ciclo constructivo se cifra en el 20,8% de las sociedades concursadas. El análisis de evolución por sectores permite constatar que el incremento del 26,48% registrado en el Ciclo constructivo se explica por el movimiento positivo en todos los subsectores que lo componen, situándose en el 133,33% el de las Materias primas para la construcción (que, conviene apuntar, es también el menos numeroso, al pasar de 3 a 7 observaciones). Por su parte, la industria no constructiva registra una variación más moderada (un 11,99%) que la observada en el conjunto de los servicios no inmobiliarios (27,50%).

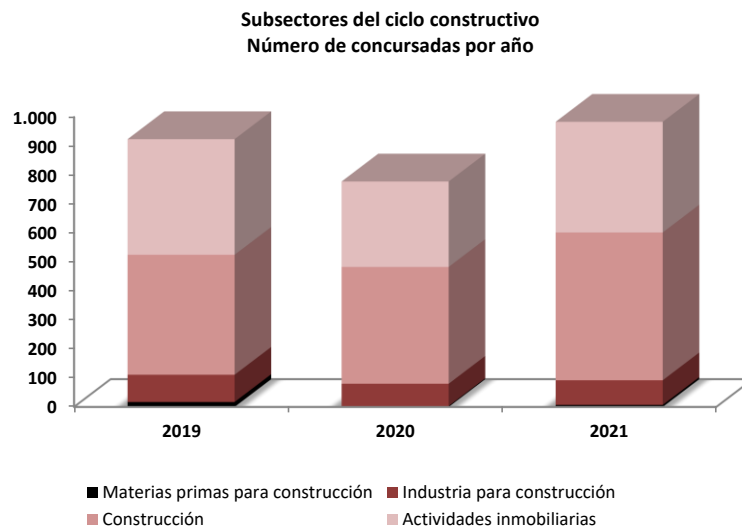


El número total de concursadas creció de forma general un 25,16%, por lo que el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción se mantuvo estable (cerca del 21% en 2020 y 2021).

En el plano normativo, cabe recordar que en 2021 se mantuvo la suspensión del deber de solicitar la declaración de concurso por el deudor insolvente, a la vez que se dispuso la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario (Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, artículo 43).

La comparación interanual indica que, si bien la moratoria ha imposibilitado la entrada concursos necesarios, en los voluntarios en cambio, tras una fase inicial de contracción en 2020, se ha apreciado un crecimiento muy

claro en 2021. Es decir, si bien la medida se mostró eficaz al inicio, al proveer protección a muchos deudores frente al shock de la crisis sanitaria, tal protección perdió sentido en aquellos casos en que las dificultades continuaron, ofreciéndose el concurso como una respuesta ajustada a los estados persistentes de insolvencia.



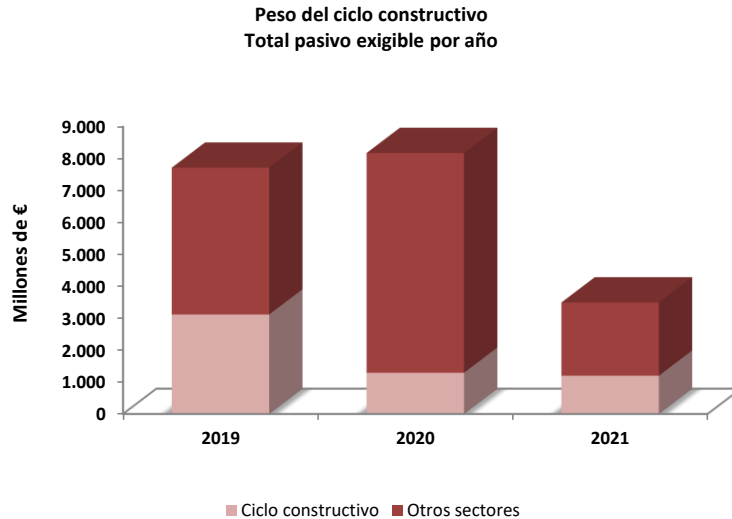
Pasemos ahora a contabilizar pasivos, dimensión relevante no sólo porque resolver el conflicto entre acreedores y deudores es una de las principales finalidades del concurso, sino también porque el pasivo exigible nos aproxima a la complejidad de los procedimientos, siendo además un indicador de su impacto 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 SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS					
	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	28.803.511	5.287.516	5.911.169	-81,64	11,79
Industria para construcción	247.497.669	83.904.994	91.840.800	-66,10	9,46
Construcción	571.401.619	485.184.867	411.338.490	-15,09	-15,22
Actividades inmobiliarias	2.267.650.987	714.644.363	688.687.241	-68,49	-3,63
Agricultura y pesca	66.721.776	111.102.842	37.249.836	66,52	-66,47
Industria (no construcción)	1.198.597.849	3.926.494.869	706.154.369	227,59	-82,02
Servicios (no inmobiliarios)	3.333.028.500	2.847.799.799	1.550.497.525	-14,56	-45,55
Ciclo constructivo	3.115.353.786	1.289.021.740	1.197.777.700	-58,62	-7,08
Otros sectores	4.598.348.124	6.885.397.510	2.293.901.729	49,74	-66,68
Total muestra	7.713.701.910	8.174.419.250	3.491.679.429	5,97	-57,29

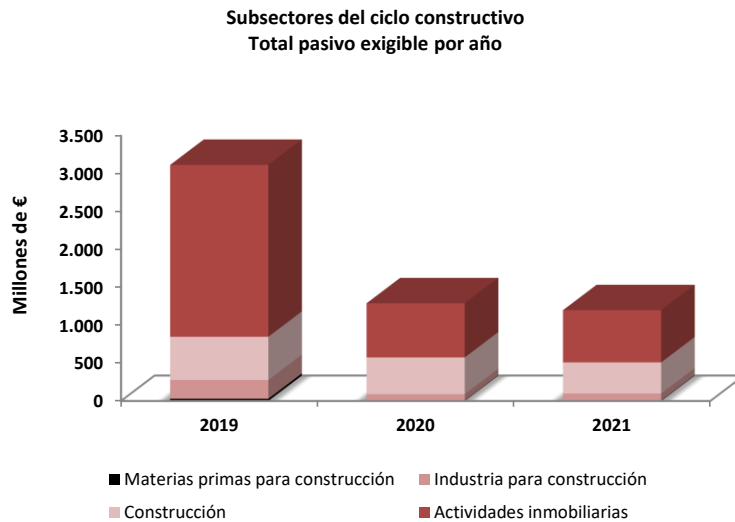
Los pasivos de la construcción representaron el 34,40% del total, alcanzando el sector de servicios inmobiliarios el 19,72% del total. Resulta destacable que el pasivo total se contrajo en un 57,29%, explicado en buena medida por el significativo descenso experimentado por las sociedades no constructivas, del 66,68%. En 2021 el ciclo de la construcción también se contrae, aunque mucho menos, al exhibir cifras un 7,08% inferiores a las del ejercicio anterior. En parte, ello se debe a las tasas de variación interanual positivas experimentadas por dos de

sus subsectores: las Materias primas para la construcción (11,79%) y la Industria para la construcción (9,46%).

En cuanto a las magnitudes absolutas del ciclo de la construcción, fue el subsector de las Actividades inmobiliarias el que sumó una mayor cifra de pasivos, 688.687.241 euros, quedando en cualquier caso bastante por debajo de los 1.550.497.525 euros acumulados por el conjunto de los servicios no inmobiliarios.



No debemos, por último, dejar de reseñar la disminución registrada en los pasivos concursados de la industria no constructiva (un 82,02%), así como la de los servicios no constructivos (variación de -45,55%). Los gráficos permiten apreciar mejor la evolución de estas magnitudes.



En suma, lo observado con respecto a los pasivos (contracción) no coincide con lo anteriormente dicho respecto al número de concursadas (aumento), especialmente respecto a los dos principales subsectores (Construcción y Actividades inmobiliarias).

De otro lado, un indicador del impacto social de los concursos es el número de asalariados afectados. En la tabla siguiente abordamos esta cuestión.

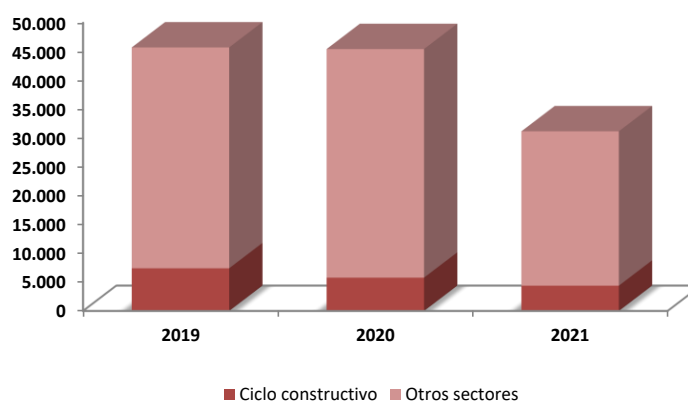
TOTAL DE ASALARIADOS DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS

	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	175	38	24	-78,29	-36,84
Industria para construcción	1.425	967	1.100	-32,14	13,75
Construcción	5.364	4.289	2.857	-20,04	-33,39
Actividades inmobiliarias	435	476	401	9,43	-15,76
Agricultura y pesca	295	628	354	112,88	-43,63
Industria (no construcción)	8.069	7.728	6.392	-4,23	-17,29
Servicios (no inmobiliarios)	29.950	31.306	20.035	4,53	-36,00
Ciclo constructivo	7.399	5.770	4.382	-22,02	-24,06
Otros sectores	38.314	39.661	26.781	3,51	-32,48
Total muestra	45.713	45.431	31.163	-0,62	-31,41

En 2021 disminuye el número total de asalariados afectados por situaciones concursales, experimentando una notable disminución (tasa de -31,41%). El conjunto de los sectores no constructivos experimenta un importante decrecimiento, del 32,48%, si bien siguen siendo los más afectados en cifras absolutas (26.781 asalariados). Por su parte, el ciclo constructivo en su conjunto disminuyó en número de asalariados concernidos en un 24,06%, pasando de 5.770 a 4.382 asalariados, ampliando la contracción registrada en el ejercicio anterior (un 22,02%). Esta disminución se produjo esencialmente por el comportamiento del subsector de la Construcción, que experimentó una tasa de variación interanual del -33,39%.

Como viene siendo habitual dentro de la actividad de la construcción, en 2021 el subsector que más asalariados inmersos en situaciones concursales aportó al conjunto fue el de la edificación de obras: 2.857. No obstante, es en el subsector de los Servicios no inmobiliarios donde, al igual que en los años anteriores, se registró el mayor impacto laboral en términos absolutos: 20.035 asalariados.

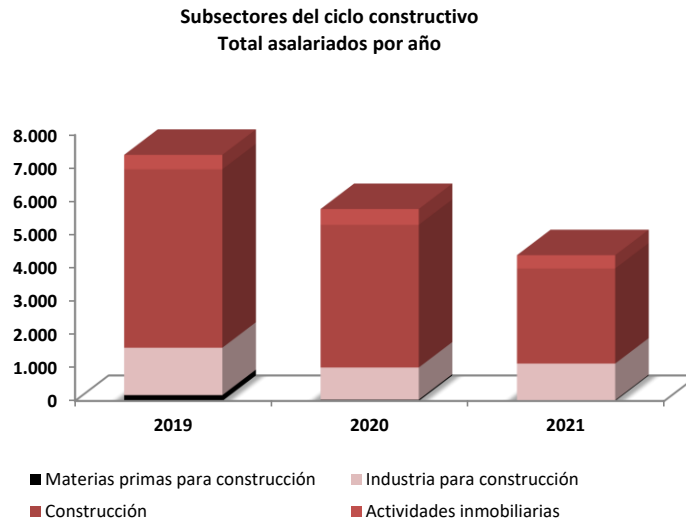
Peso del ciclo constructivo
Total asalariados por año



Al igual que en ejercicios anteriores, dentro del ciclo constructivo se confirma que el subsector de la Construcción (encargado de coordinar y ejecutar las obras) es el que mayor incidencia tiene sobre el factor 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 siguiente gráfico nos proporciona una visión del tradicional peso del subsector de la Construcción en la contratación de asalariados.



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

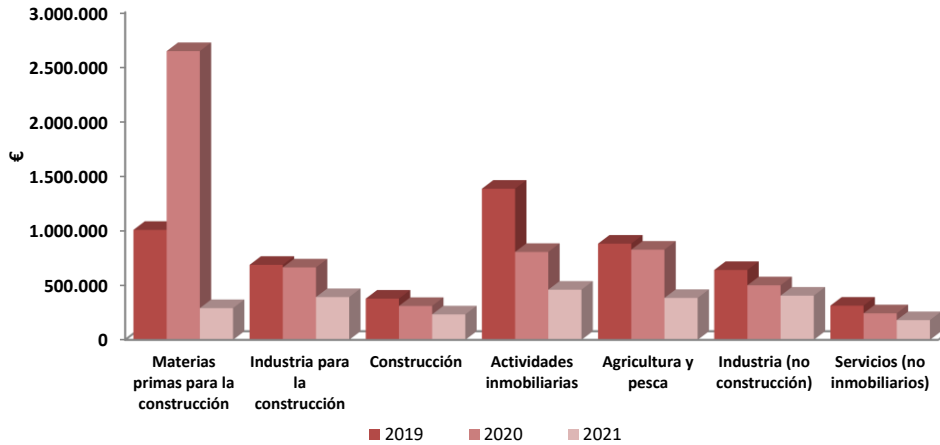
En las tablas y gráficos siguientes se pueden apreciar los cambios anuales sufridos en la mediana de los pasivos por subsectores.

MEDIANA DEL PASIVO EXIGIBLE DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS					
	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	1.006.721	2.643.758	290.174	162,61	-89,02
Industria para construcción	686.506	662.861	391.444	-3,44	-40,95
Construcción	377.154	310.107	232.896	-17,78	-24,90
Actividades inmobiliarias	1.383.516	804.662	458.948	-41,84	-42,96
Agricultura y pesca	880.504	825.449	383.438	-6,25	-53,55
Industria (no construcción)	639.284	499.412	404.526	-21,88	-19,00
Servicios (no inmobiliarios)	312.697	242.762	180.415	-22,37	-25,68

En 2021 fue el subgrupo de servicios inmobiliarios el integrado por sociedades con mayores pasivos. Por otra parte, cualquiera que sea el sector en el que centremos la atención, en 2021 se aprecia una disminución generalizada en el tamaño de las sociedades. Así, por ejemplo, vemos que la dimensión típica del subsector inmobiliario experimentó un descenso importante, de un 42,96%. Quizás el contexto de recuperación macroeconómica no ha alcanzado a muchas de las de menor dimensión, sin además olvidar que las más grandes, mejor asesoradas jurídicamente, pueden haber aprovechado mejor las posibilidades ofrecidas por la

moratoria concursal. De otro lado, al igual que en ejercicios anteriores, los servicios no inmobiliarios marcan la mínima cifra de pasivos medianos, seguidos de cerca del subsector de edificación y obras (confirmando esto último su posición diferenciada con respecto a la iniciativa inmobiliaria dentro de la estructura financiera de la actividad).

Mediana del pasivo exigible, por actividad y años

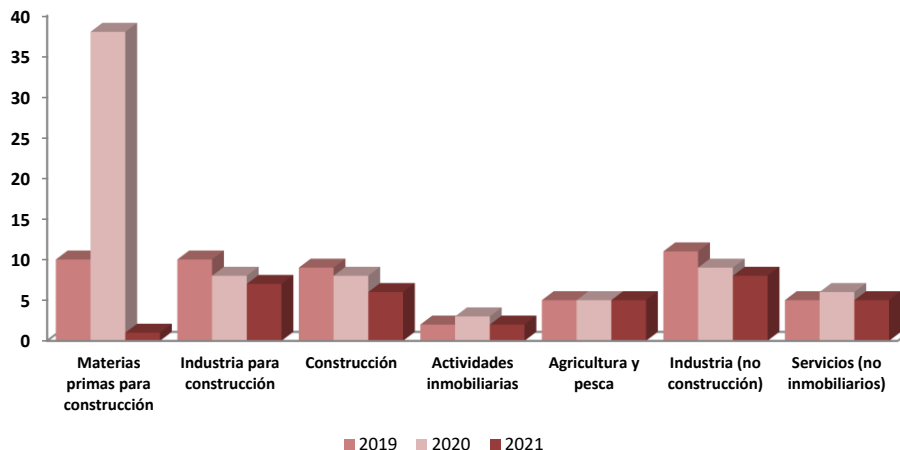


El subsector de las Materias primas para la construcción registró una variación del -89,02% en la dimensión típica. Fuera de la construcción, la mayor disminución porcentual se produce en los servicios (un 25,68%).

Complementando lo anterior, vemos seguidamente el comportamiento interanual de las cifras medias de asalariados.

MEDIANA DE ASALARIADOS DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS

	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	10	38	1	280,00	-97,37
Industria para construcción	10	8	7	-20,00	-12,50
Construcción	9	8	6	-11,11	-25,00
Actividades inmobiliarias	2	3	2	50,00	-33,33
Agricultura y pesca	5	5	5	0,00	0,00
Industria (no construcción)	11	9	8	-18,18	-11,11
Servicios (no inmobiliarios)	5	6	5	20,00	-16,67



El subsector de Actividades inmobiliarias registra una dimensión laboral reducida, con una mediana de 2 asalariados, cifra inferior a la registrada en el ejercicio anterior (3 asalariados). En 2021 observamos una mediana especialmente reducida entre las sociedades de Materias primas para la construcción (1 asalariado). Entre las de menor dimensión también tenemos a la Agricultura y Pesca y a los Servicios no inmobiliarios (5 asalariados), encontrándose en el extremo superior la Industria no constructiva (mediana de 8 asalariados).

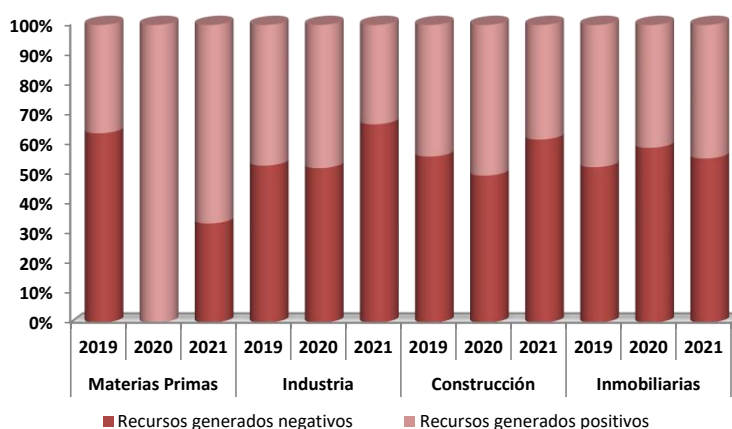
Acabamos aquí el análisis de la dimensión de las sociedades concursadas, para pasar al estudio de su situación económica y financiera en la siguiente sección.

5.2.2. 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 SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS			
	2019	2020	2021
Materias primas para construcción	63,64	0,00	33,33
Industria para construcción	52,78	51,92	66,67
Construcción	55,83	49,42	61,54
Actividades inmobiliarias	52,25	58,75	55,17
Agricultura y pesca	46,88	52,38	48,15
Industria (no construcción)	44,77	48,98	58,06
Servicios (no inmobiliarios)	57,20	58,69	59,53



Dejando de lado el errático comportamiento del subsector de las Materias primas para la construcción, en 2021 la comparación interanual y sectorial indica que la proporción de sociedades que no generan recursos

positivos ha aumentado entre las comprendidas en el subsector de la Construcción, así como en la Industria para la construcción, habiendo disminuido moderadamente en las inmobiliarias.



Lo anterior debe, sin embargo, matizarse analizando las sociedades que sí generan recursos positivos, poniendo éstos en relación con los pasivos exigibles. 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.

MEDIANA DE AÑOS NECESARIOS PARA EL PAGO ÍNTEGRO DE DEUDAS (EN CASO DE GENERAR RECURSOS POSITIVOS), POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS					
	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	31	4	8	-87,10	100,00
Industria para construcción	16	14	11	-12,50	-21,43
Construcción	15	13	10	-13,33	-23,08
Actividades inmobiliarias	33	25	16	-24,24	-36,00
Agricultura y pesca	13	14	13	7,69	-7,14
Industria (no construcción)	14	15	14	7,14	-6,67
Servicios (no inmobiliarios)	15	13	11	-13,33	-15,38

De forma similar a ejercicios anteriores las sociedades inmobiliarias reflejan los peores niveles de viabilidad: requerirían 16 años para atender la totalidad de sus pasivos, lo que supone una mejora con respecto a los 25 y 33 años registrados en los ejercicios 2020 y 2019. Observamos asimismo que la sociedad típica del subsector de la Industria para Construcción con recursos positivos tardaría 11 años, siendo 10 el registro para el subsector de la construcción y 8 el de las que se dedican a las Materias primas para la construcción.

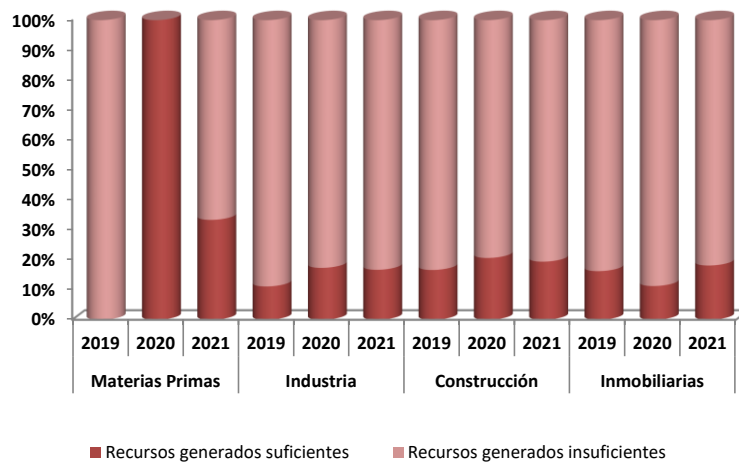
Desde la perspectiva de viabilidad, constituyen una buena referencia los límites que la legislación concursal establece para la consecución de un convenio con mayorías ganadas dentro del intervalo de entre el 50% del pasivo ordinario hasta menos del 65%: el porcentaje de quita (parte del nominal del 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.

PORCENTAJE DE CONCURSADAS CON RECURSOS GENERADOS SUFICIENTES PARA ATENDER EXIGIBLE EN MENOS DE 10 AÑOS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS			
	2019	2020	2021
Materias primas para construcción	0,00	100,00	33,33
Industria para construcción	11,11	17,31	16,67
Construcción	16,61	20,62	19,38
Actividades inmobiliarias	16,22	11,25	18,10
Agricultura y pesca	21,88	14,29	22,22
Industria (no construcción)	16,26	11,68	14,58
Servicios (no inmobiliarios)	15,33	17,14	18,65

Conviene anotar 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



En el subsector de las Materias primas para la construcción un 33% cumple el referido criterio. Le sigue la Industria para la construcción, con un 19,38%, el de las Actividades inmobiliarias, con un 18,10%, y el de la Industria para la construcción, que registró un 16,67%. Fuera del ciclo de la construcción, observamos que un 18,65% de las sociedades de servicios tendrían opciones de alcanzar un convenio, claramente por encima del 14,58% alcanzado en la industria no constructiva.



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.

Con el fin de complementar lo anterior, y dado el especial interés que en el contexto concursal presenta la ratio de recursos generados sobre exigible, seguidamente se calculan (por subsectores) los diversos percentiles de ésta. Nuestra atención se dirige ahora al extremo superior, esto es, al percentil 95.

RECURSOS GENERADOS SOBRE PASIVO EXIGIBLE, POR SECTOR DE ACTIVIDAD					
PERCENTILES	p5	p25	p50	p75	p95
Materias primas para construcción	-0,76	-0,76	0,08	0,28	0,28
Industria para construcción	-0,76	-0,34	-0,15	0,03	0,20
Construcción	-0,84	-0,34	-0,08	0,06	0,67
Actividades inmobiliarias	-1,04	-0,24	-0,01	0,05	1,12
Agricultura y pesca	-0,74	-0,19	0,01	0,09	1,82
Industria (no construcción)	-0,77	-0,26	-0,05	0,06	0,23
Servicios (no inmobiliarios)	-0,96	-0,31	-0,06	0,07	0,44

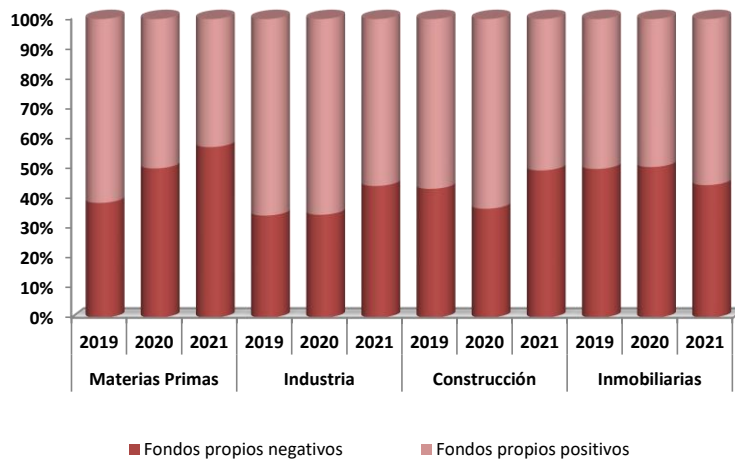
En el extremo superior observamos que un 5% de las sociedades Inmobiliarias podría reducir el exigible en su totalidad si a ello dedicara los recursos que genera en un ejercicio. La reducción del pasivo podría ser del 67% (o más) en un 5% de las sociedades del subsector de la Construcción, del 28% entre el 5% de las que proveen materias primas, y del 20% en el 5% del subsector de la Industria para la construcción. Es decir, se constata la presencia en el ciclo de la construcción de algunas sociedades concursadas con niveles de generación de recursos elevados. Pasemos a continuación a estudiar la salud patrimonial de las empresas.

**PORCENTAJE DE CONCURSADAS CON FONDOS PROPIOS NEGATIVOS,
POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS**

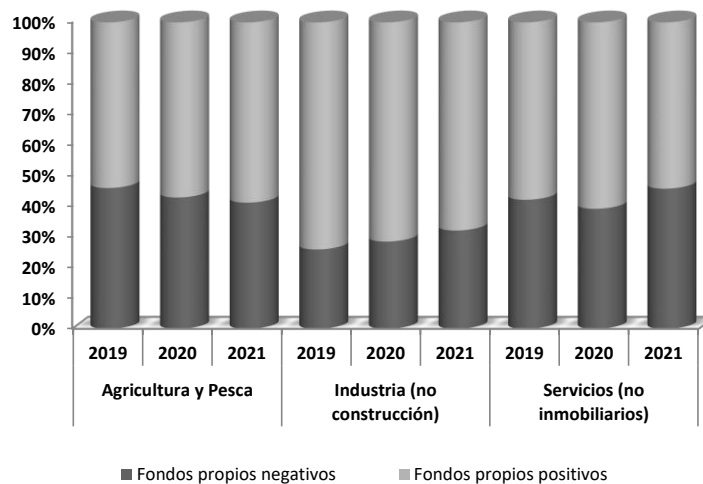
	2019	2020	2021
Materias primas para construcción	38,46	50,00	57,14
Industria para construcción	34,21	34,48	44,12
Construcción	43,15	36,49	49,33
Actividades inmobiliarias	49,82	50,45	44,40
Agricultura y pesca	45,95	42,86	41,18
Industria (no construcción)	25,89	28,47	32,08
Servicios (no inmobiliarios)	42,12	39,17	45,74

Con frecuencia, las sociedades entran en concurso tras repetidos años de pérdidas, lo que deriva en una destrucción importante en sus balances. Una forma de captar el grado de deterioro en los distintos subsectores consiste en calcular el porcentaje de concursadas que exhiben fondos propios negativos.

Proporción de concursadas con fondos propios negativos, ciclo constructivo



Proporción de concursadas con fondos propios negativos, resto de sectores



Observamos que, entre los subsectores constructivos, el subsector de las Materias primas para la construcción refleja el mayor porcentaje de sociedades en desequilibrio patrimonial extremo (un 57,14%), seguido del subsector de edificaciones y obras (un 49,33%).

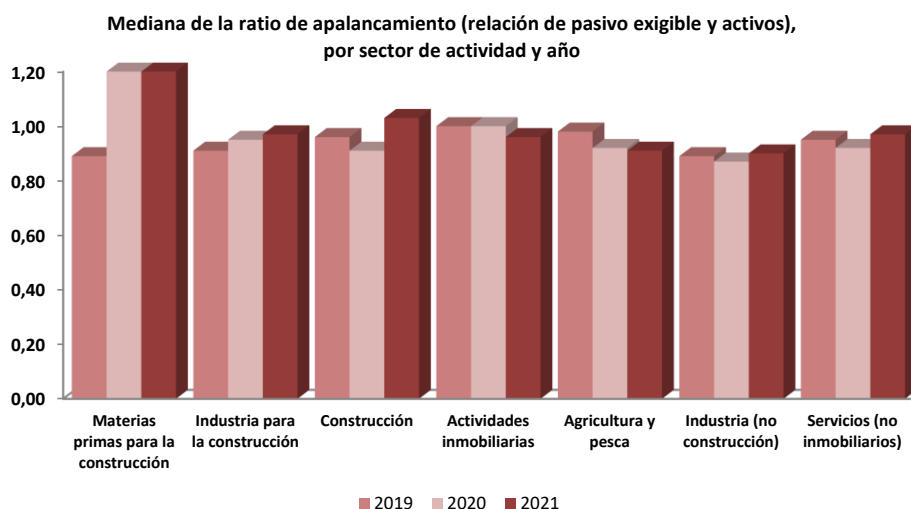
Se advierte, asimismo, ahora fuera del ciclo de la construcción, que las sociedades industriales muestran mejor imagen patrimonial que las de servicios.

Seguidamente calculamos la mediana de la ratio entre pasivos y activos, desagregando por subsectores de actividad y años.

Vemos que los niveles de apalancamiento en la sociedad típica disminuyen un 4% en el subsector de las Actividades inmobiliarias, aumentando en cambio un 13,19% en el subsector de la Construcción.

MEDIANA DE LA RATIO DE APALANCAMIENTO (PASIVO EXIGIBLE SOBRE ACTIVO TOTAL), POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS					
	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	0,89	2,47	1,26	177,53	-48,99
Industria para construcción	0,91	0,95	0,97	4,40	2,11
Construcción	0,96	0,91	1,03	-5,21	13,19
Actividades inmobiliarias	1,00	1,00	0,96	0,00	-4,00
Agricultura y pesca	0,98	0,92	0,91	-6,12	-1,09
Industria (no construcción)	0,89	0,87	0,9	-2,25	3,45
Servicios (no inmobiliarios)	0,95	0,92	0,97	-3,16	5,43

Si el exceso de deuda caracteriza a estas concursadas, también es cierto que, cuando la mediana es inferior a 1, en al menos la mitad de las sociedades que componen el subsector correspondiente los pasivos exigibles están por debajo del valor contable de los activos, lo que en 2021 sucede solamente en el subsector de la Industria para la construcción así como para el de las inmobiliarias.



Por su relevancia en el análisis de los concursos, y al igual que se hizo con la ratio de recursos generados, en la siguiente tabla ampliamos el análisis calculando los percentiles para la medida de apalancamiento.

APALANCAMIENTO, POR SECTOR DE ACTIVIDAD					
PERCENTILES	P5	P25	P50	P75	P95
Materias primas para construcción	0,69	0,79	1,26	2,59	71,34
Industria para construcción	0,55	0,82	0,97	1,51	8,82
Construcción	0,32	0,81	1,03	1,59	5,55
Actividades inmobiliarias	0,09	0,60	0,96	1,39	34,72
Agricultura y pesca	0,16	0,66	0,91	1,25	83,92
Industria (no construcción)	0,32	0,66	0,90	1,20	6,10
Servicios (no inmobiliarios)	0,30	0,73	0,97	1,55	8,26

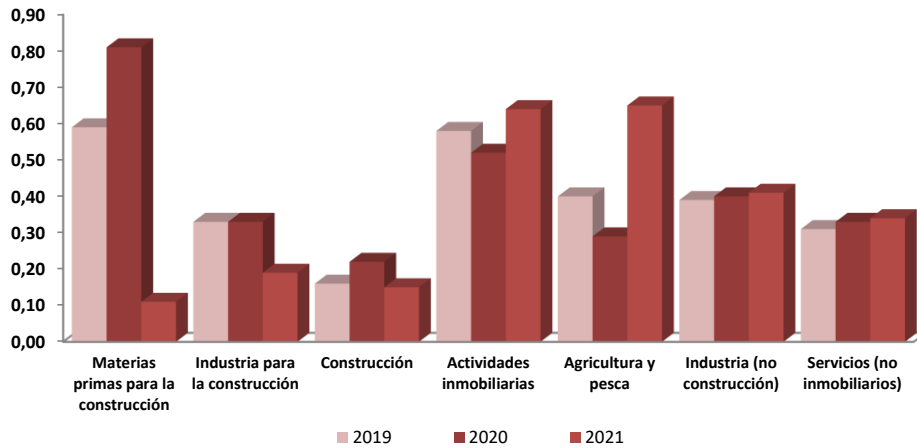
Las cifras del extremo inferior son especialmente interesantes, puesto que revelan la existencia de concursadas patrimonialmente muy solventes. Así, por ejemplo, entre las sociedades inmobiliarias encontramos un 5% cuyos pasivos suman un 9% o menos del valor estimado contablemente del activo, siendo un 32% (o menos) la cifra reflejada por un 5% de las sociedades del subsector de la construcción. Ello, no obstante, precisamente su entrada en concurso pone en duda la veracidad de la valoración del activo.

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.

MEDIANA DE LA RATIO DE FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS					
	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	0,59	0,81	0,11	37,29	-86,42
Industria para construcción	0,33	0,33	0,19	0,00	-42,42
Construcción	0,16	0,22	0,15	37,50	-31,82
Actividades inmobiliarias	0,58	0,52	0,64	-10,34	23,08
Agricultura y pesca	0,40	0,29	0,65	-27,50	124,14
Industria (no construcción)	0,39	0,40	0,41	2,56	2,50
Servicios (no inmobiliarios)	0,31	0,33	0,34	6,45	3,03

La desagregación sectorial revela que dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: por una parte, encontramos el subsector de las Actividades inmobiliarias, con una mediana de la financiación a largo del 64% (sobre el valor del activo), y por otra el subsector de las Materias primas para la construcción y el subsector de la construcción (edificaciones y obras), con medianas del 11% y del 15% respectivamente. Se trata de diferencias estructurales que indican, por ejemplo, que las promociones inmobiliarias tienden a apoyarse en estructuras financieras más estables.

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



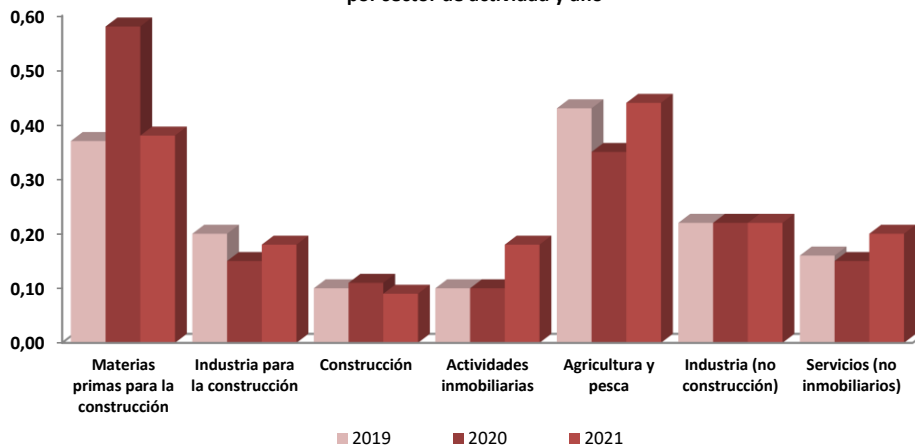
Dejamos aquí el análisis de la estructura del pasivo, para estudiar el activo. En este sentido, una variable relevante en el contexto concursal es la proporción del activo inmovilizado material y financiero sobre el total del activo ya que, en el supuesto de liquidación, su venta en el mercado suele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

MEDIANA DE LA RATIO DE INMOVILIZADO MATERIAL Y FINANCIERO POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS

	2019	2020	2021	VAR. 2019-2020	VAR. 2020-2021
Materias primas para construcción	0,37	0,58	0,38	56,76	-34,48
Industria para construcción	0,20	0,15	0,18	-25,00	20,00
Construcción	0,10	0,11	0,09	10,00	-18,18
Actividades inmobiliarias	0,10	0,10	0,18	0,00	80,00
Agricultura y pesca	0,43	0,35	0,44	-18,60	25,71
Industria (no construcción)	0,22	0,22	0,22	0,00	0,00
Servicios (no inmobiliarios)	0,16	0,15	0,20	-6,25	33,33

Advertimos que el subsector de la Construcción exhibe proporciones muy bajas de inmovilizados materiales y financieros (del 9%).

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



Que los porcentajes de este tipo de activos sean tan bajos para ciertos sectores sugiere que las estrategias de reasignación (continuidad o liquidación) deberían ser distintas en comparación con el resto de los subsectores, cuestión que trataremos en el próximo apartado.

5.3. Aspectos procesales de los concursos de soc. del ciclo constructivo.

Pasamos en este tercer 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 2021. Así, los documentos generados en 2021 que representen avances procesales se pondrán en relación con sucesos procesales de ejercicios previos, sin repetir la contabilización de una concursada en el análisis de una dimensión concreta. Recordemos que, por motivo de la ‘moratoria’ (véase la sección de introducción del Capítulo 1), no se realiza en 2021 un análisis de los efectos de la identidad del solicitante.

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

PORCENTAJE DE TIPO DE FASE SUCESIVA INICIADA, POR SECTOR DE ACTIVIDAD					
	FASE DE CONVENIO	FASE DE LIQUIDACIÓN TRAS FASE DE CONVENIO PREVIA	FASE DE LIQUIDACIÓN TRAS CONVENIO APROBADO	FASE DE LIQUIDACIÓN DIRECTA	OBS.
Materias primas para construcción	0,00	0,00	25,00	75,00	4
Industria para construcción	2,13	0,00	8,51	89,36	47
Construcción	0,51	2,55	5,10	91,84	196
Actividades inmobiliarias	7,14	6,12	4,08	82,65	196
Agricultura y pesca	8,82	2,94	2,94	85,29	34
Industria (no construcción)	6,18	5,00	6,18	82,65	340
Servicios (no inmobiliarios)	5,19	4,26	2,96	87,59	1.080



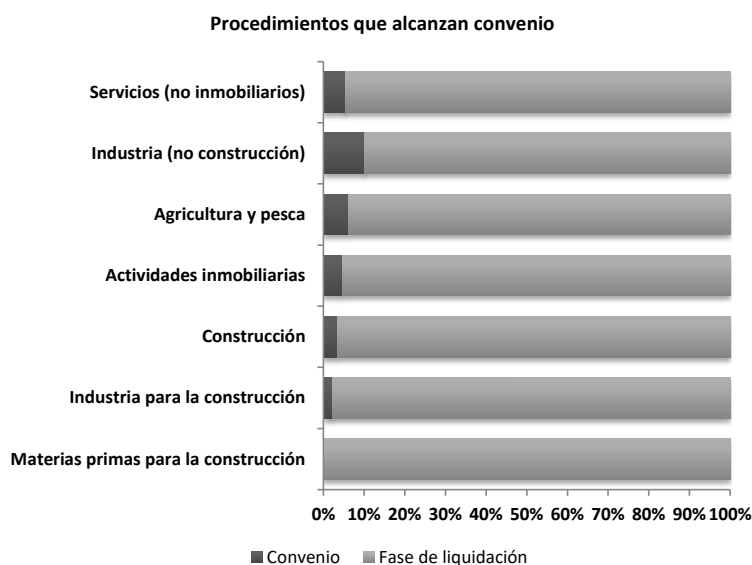
Tal como se anticipó en el segundo capítulo de este Anuario (análisis del conjunto de las concursadas), se constata un predominio claro de las fases de liquidación directas, si bien el subsector de las Materias primas para la construcción marcó un mínimo del 75%, cálculo que corresponde a 4 observaciones, seguido de las Actividades inmobiliarias, con el 82,65%. Marca el porcentaje superior el subsector de la Construcción, un 91,84%.

Por su parte, la incidencia de liquidaciones por fracaso de la fase de convenio fue relativamente superior en las actividades inmobiliarias (6,12%). Cabe destacar también que fue entre los proveedores de materias primas para la construcción y en la industria constructiva donde se registraron las mayores proporciones de liquidación tras convenio aprobado (el 25,00% y el 8,51% de las fases sucesivas iniciadas en 2021, respectivamente).

Como prolongación del problema asignativo, la siguiente tabla refleja la proporción de convenios y liquidaciones.

PROPORCIÓN ENTRE CONVENIOS APROBADOS Y LIQUIDACIONES INICIADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD			
	CONVENIO	FASE DE LIQUIDACIÓN	Obs.
Materias primas para construcción	0,00	100,00	4
Industria para construcción	2,13	97,87	47
Construcción	3,47	96,53	202
Actividades inmobiliarias	4,71	95,29	191
Agricultura y pesca	6,06	93,94	33
Industria (no construcción)	10,14	89,86	355
Servicios (no inmobiliarios)	5,54	94,46	1.084

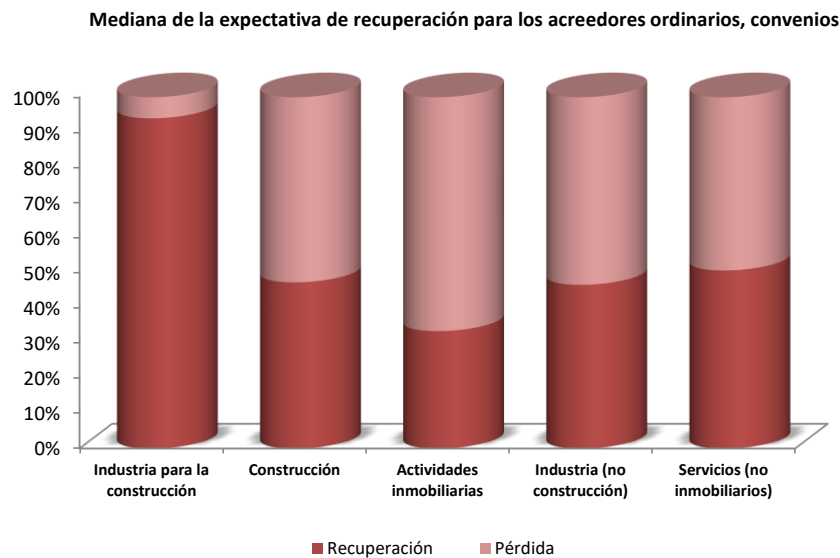
Dentro del ciclo constructivo, se registra el máximo de convenios en el subsector de las Actividades inmobiliarias, con un 6,06%, seguido del subsector de la Construcción, con el 3,47%. Fuera de la construcción, el porcentaje fue superior en la industria (con un 10,14%, frente al 5,54% en los servicios no constructivos).



Por tanto, se concluye que en 2021 el porcentaje de convenios en el ciclo de la construcción fue relativamente más bajo que en el resto de actividades. Cuestión distinta es si, una vez alcanzado el convenio, las expectativas de recuperación de los acreedores difieren significativamente por subsectores. Siguiendo la aproximación descrita en la Metodología, la siguiente tabla refleja las medianas de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.

MEDIANA DE LAS EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN (%) DE LOS ACREEDORES ORDINARIOS EN LOS CONVENIOS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD			
	RECUPERACIÓN	PÉRDIDA	OBS.
Materias primas para construcción	-	-	-
Industria para construcción	94,00	6,00	1
Construcción	47,29	52,71	4
Actividades inmobiliarias	33,41	66,59	6
Agricultura y pesca	47,95	52,05	2
Industria (no construcción)	46,59	53,41	21
Servicios (no inmobiliarios)	50,67	49,33	38

A partir de los documentos para los que se dispone de información, la tabla refleja la diversidad de soluciones acordadas, destacando el elevado nivel de recuperación en la Industria para la construcción (un solo caso en que el compromiso alcanzó el 94%), marcando el mínimo el subsector de las Actividades inmobiliarias (33,41%).



El gráfico claramente refleja el menor nivel de compromiso en el subsector inmobiliario.

5.4. Evolución temporal.

En 2021 observamos un incremento en el número de sociedades vinculadas al ciclo de la construcción: 206 observaciones más que en 2020. En términos de representación (con respecto al conjunto de sociedades

concurtidas) se produce un pequeño repunte, si bien podemos hablar de una estabilización general tras la tendencia de la actividad constructiva a perder peso en los años anteriores.

SOCIEDADES VINCULADAS AL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN. EVOLUCIÓN.

	NÚMERO	PORCENTAJE SOBRE EL NÚMERO TOTAL DEL SISTEMA CONCURSAL
2021	984	20,8
2020	778	20,5
2019	924	23,1
2018	925	25,8
2017	962	27,2
2016	1.063	30,1
2015	1.405	32,8

En contraste con lo que sucede con el número de concursos, en 2021 los pasivos acumulados por la construcción experimentan una disminución, si bien la misma viene acompañada de una reducción aún mayor de los pasivos concursales totales, lo que explica el fuerte incremento interanual en la proporción de aquellos hasta alcanzar el 34,3%, más del doble que el registro de 2020.²⁹

PASIVO VINCULADO AL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN. EVOLUCIÓN.

	SUMA DE PASIVOS DE DEL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN	PORCENTAJE SOBRE EL PASIVO TOTAL DEL SISTEMA CONCURSAL
2021	1.197.777.700	34,3
2020	1.289.021.740	15,8
2019	3.115.353.786	40,4
2018	2.706.529.386	39,5
2017	3.390.757.666	45,6
2016	4.613.625.397	58,0
2015	4.770.530.309	58,0

De otro lado, el número de asalariados de la construcción afectados por situaciones concursales pasó de los 5.770 de 2020 a los 4.382 en 2021, disminución que sin embargo no se ve correspondida en términos porcentuales. Es decir, en medio de una corrección en el número total, en 2021 registramos una proporción mayor de asalariados vinculados a la construcción.

²⁹ Conviene recordar que el año de referencia de este largo proceso de liquidación sigue siendo 2008, en que el ciclo constructivo alcanzó un volumen de 20,7 mil millones de euros, cifra ostensiblemente superior a las que observamos en la tabla. Muy lejos queda, sin duda, porcentualmente y en el tiempo, el 81% que se observó en 2008 o el 65,45% y el 60,73% de 2011 y 2010 respectivamente

TRABAJADORES VINCULADOS AL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN. EVOLUCIÓN.

	SUMA DE ASALARIADOS DE DEL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN	PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL DE ASALARIADOS DEL SISTEMA CONCURSAL
2021	4.382	14,1
2020	5.770	12,7
2019	7.399	16,2
2018	5.302	15,2
2017	5.048	14,4
2016	6.631	16,7
2015	5.260	12,6

Con respecto a los asalariados de la sociedad típica, en 2021 la mediana de las promotoras inmobiliarias se situó en dos asalariados, muy similar a la de años anteriores, confirmando su carácter básicamente patrimonial. Más asalariados se contrataron en el subsector de la Construcción (edificaciones y obras), con una mediana de seis.

ASALARIADOS DEL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN. EVOLUCIÓN. MEDIANAS.

	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	EDIFICACIONES Y OBRAS
2021	2	6
2020	3	8
2019	2	9
2018	2	8
2017	2	7
2016	1	6
2015	1	7

Desde la perspectiva patrimonial, la mediana de la ratio de apalancamiento del subsector inmobiliario suele ser más elevada que la del subsector de edificaciones y obras. El ejercicio 2021 aporta sin embargo una nota discrepante con respecto a la regularidad observada en los últimos años.

APALANCAMIENTO DEL CICLO DE LA CONSTRUCCIÓN. EVOLUCIÓN. MEDIANAS.

	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	EDIFICACIONES Y OBRAS
2021	0,96	1,03
2020	1,00	0,91
2019	1,00	0,96
2018	1,01	0,94
2017	0,99	0,96
2016	0,99	0,97
2015	0,98	0,95

Es decir, si analizamos conjuntamente las dos tablas anteriores vemos que generalmente, dentro del ciclo constructivo, las sociedades inmobiliarias tienden a acumular más financiación con respecto al valor contable de sus activos (con la única excepción de 2021), mientras que por su parte las constructivas son más intensivas en trabajo.

Siguiendo con el perfil financiero del ciclo de la construcción, en la siguiente tabla se observa que tanto las sociedades inmobiliarias como las constructivas (edificaciones y obras) que entran en concurso reflejan año a año muy poca capacidad para generar recursos en relación con sus compromisos de deuda. No obstante, este último subsector suele reflejar cifras algo mejores.

SOCIEDADES CON RECURSOS GENERADOS SUFICIENTES PARA ATENDER EL EXIGIBLE EN MENOS DE 10 AÑOS.

EVOLUCIÓN. PORCENTAJE

	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	EDIFICACIONES Y OBRAS
2021	18,1	19,4
2020	11,2	20,6
2019	16,2	16,6
2018	8,9	13,3
2017	14,7	18,1
2016	4,9	11,4
2015	5,7	10,6

Si bien 2021 refleja unas cifras algo mejores que en muchos de los ejercicios anteriores, el porcentaje de sociedades que podrían atender su exigible en menos de 10 años si a ello dedicaran todos los recursos que generan se sitúa por debajo del 20% en ambos subsectores.

En el plano procesal, previamente a 2021 se ha ido registrando una tendencia a disminuir en la proporción de 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).

INTENTOS FALLIDOS DE REESTRUCTURACIÓN. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE

	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	EDIFICACIONES Y OBRAS
2021	10,2	7,6
2020	8,0	7,1
2019	13,1	9,3
2018	13,4	15,4
2017	16,9	12,7
2016	14,4	16,6
2015	15,6	12,9

Sin embargo, el ejercicio 2021 supone una ruptura en la mejora sostenida de la proporción de concursos para los que se observan errores clasificatorios (es decir, intentos de reestructuración que muy posiblemente debieran de haber iniciado la liquidación en primera instancia).

Finalmente, en la siguiente tabla se informa del porcentaje de convenios alcanzados con respecto al total de soluciones asignativas (esto es, suma de convenios y liquidaciones).

PORCENTAJE DE CONVENIOS SOBRE EL TOTAL DE SOLUCIONES ASIGNATIVAS. EVOLUCIÓN. PORCENTAJE		
	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	EDIFICACIONES Y OBRAS
2021	4,7	3,5
2020	9,3	3,1
2019	10,5	8,6
2018	10,5	4,1
2017	8,6	9,6
2016	7,9	4,8
2015	6,7	10,2

En términos comparativos con respecto a ejercicios previos, 2021 revela cifras muy reducidas en los dos subsectores con mayor peso en el ciclo constructivo.

RECAPITULACIÓN

- En 2021 el peso del Ciclo constructivo se cifra en 984 sociedades, un 26,48% más que en 2020. La comparación interanual indica, por tanto, que si bien la moratoria ha imposibilitado la entrada concursos necesarios, en los voluntarios en cambio, tras una fase inicial de contracción en 2020, se aprecia un crecimiento muy claro en 2021.
- Los pasivos de la construcción representaron el 34,40% del total, alcanzando el sector de servicios inmobiliarios el 19,72% del total.
- En cuanto a las magnitudes absolutas del ciclo de la construcción, fue el subsector de las Actividades inmobiliarias el que sumó una mayor cifra de pasivos, 688.687.241 euros.
- El ciclo constructivo en su conjunto disminuyó en número de asalariados concernidos en un 24,06%, pasando de 5.770 a 4.382 asalariados. Esta disminución se produjo esencialmente por el comportamiento del subsector de la Construcción, que experimentó una tasa de variación interanual del -33,39%.
- Entre las sociedades con recursos generados positivos, las inmobiliarias requerirían 16 años para atender la totalidad de sus pasivos, por encima de la sociedad típica del subsector de la Industria para Construcción, que tardaría 11 años, siendo 10 el registro para el subsector de la construcción y 8 el de las que se dedican a las Materias primas para la construcción.

- Entre los subsectores constructivos, el subsector de las Materias primas para la construcción refleja el mayor porcentaje de sociedades con fondos propios negativos (un 57,14%), seguido del subsector de edificaciones y obras (un 49,33%).
- En cuanto a las fases de liquidación directas, el subsector de las Materias primas para la construcción marcó un mínimo del 75%, cálculo que corresponde a 4 observaciones, seguido de las Actividades inmobiliarias, con el 82,65%. Marca el porcentaje superior el subsector de la Construcción, un 91,84%.
- Dentro del ciclo constructivo, se registra el máximo de convenios en el subsector de las Actividades inmobiliarias, con un 6,06%, seguido del subsector de la Construcción, con el 3,47%. Fuera de la construcción, el porcentaje fue superior en la industria (con un 10,14%, frente al 5,54% en los servicios no constructivos).
- En cuanto al contenido financiero de los convenios, las expectativas de recuperación para los acreedores fueron comparativamente bajas en el subsector de las Actividades inmobiliarias (recuperación del 33,41%).

II. CONCLUSIONES

La diversidad 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 2021 contiene el examen de 4.744 autos de declaración de concurso, 1.899 autos de apertura de fase sucesiva, 116 sentencias de aprobación de convenio y 6.366 autos de conclusión de concurso liquidatorio, entre otros documentos.

A través de estos documentos se han identificado 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 3.423 sociedades que entraron en concurso en 2021.

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 2021:

Características de las Concursadas Personas Jurídicas

- La plantilla laboral de la sociedad que inició concurso en 2021 es mayor a la del conjunto de empresas españolas. De éstas, el 51,4% contrata de 1 a 2 empleados, mientras que entre las concursadas el porcentaje es del 27,8%.
- Al menos la mitad de la muestra de sociedades tiene un número igual o superior a 5 asalariados, y el 25% de las más grandes supera los 11 asalariados.
- En cuanto al pasivo, la cifra acumulada por la sociedad típica (mediana) fue de 217.253 euros. Yendo a los valores extremos, destaca la presencia de un 5% de sociedades con activos patrimoniales iguales o superiores a los 3.502.086 millones de euros. Asimismo, vemos que un 5% de las que entraron en 2021 disponían de activos cercanos o inferiores a los 8.430 euros.
- La mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en 2021 realizaban actividades de servicios no constructivos: un 66,5%. El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción (un 20,8%) y a la industria (un 11,6%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 1,1%.
- La empresa representativa acumula una edad de 10 años (mediana). Observamos asimismo que un 5% entra en concurso con 3 años o menos, mientras que el 5% del extremo opuesto supera los 34 años.
- La sociedad concursada típica no alcanza a generar recursos positivos (sumando éstos un 6% negativo con respecto al total de exigible), y exhibe pérdidas en sus actividades de explotación (retorno negativo sobre la inversión en activos del 8%).

- El 68,4% de las sociedades concursadas registra pérdidas netas (resultado de ejercicio negativo).
- Por su parte, en la sociedad típica los aprovisionamientos dejan hasta un 60% del volumen de negocio para retribuir al resto de factores de producción.
- Desde una perspectiva patrimonial, para el 50% de la muestra el peso de la financiación a largo es del 33% o más.
- El 50% de la muestra acumula un pasivo exigible total bastante cercano al valor total del activo, con un ratio de apalancamiento del 96%. Un 5% de la muestra refleja una deuda igual o inferior al 29% del activo total. Por el contrario, un 5% muestra dificultades insuperables, con un 801% o más en la ratio de apalancamiento.
- Para el 50% de las sociedades las reservas representan como mucho un 7% sobre la inversión. En cambio, para el 25% del extremo superior las reservas alcanzan el 30% por encima del valor del activo o más.
- Se ha constatado que en un 44,3% de las sociedades la destrucción patrimonial ha sido completa (fondos propios negativos).
- Las cifras patrimoniales (dimensión) en los concursos consecutivos son superiores, ascendiendo el pasivo de la sociedad típica (mediana) de ese grupo a 390.250 Euros (frente a 214.581 Euros) y el activo a 428.033 Euros (en comparación con 197.223 Euros).
- Las sociedades que entran en concurso consecutivo son más longevas y exhiben resultados de explotación (rentabilidad de los activos) y recursos generados (sobre el pasivo) menos negativos (medianas).
- Se aprecia un menor apalancamiento en los concursos consecutivos, cuya sociedad representativa alcanza una deuda del 92% sobre el valor contabilizado de los activos, frente al 96% en el grupo de concursos voluntarios. La financiación es asimismo mucho más estable entre los concursos consecutivos: un 48% frente al 33% (sobre el activo contabilizado).

Administración y Reasignación de Recursos

- En 2021 han sido 144 los concursos voluntarios con suspensión de facultades sin que el deudor hubiera solicitado la liquidación: un 3,1% de los concursos voluntarios.
- La mediana del pasivo se sitúa en 369.219 euros para las suspensiones por decisión del juez y en 294.873 euros en las suspensiones por solicitud de liquidación. La decisión judicial afecta pues a sociedades con mayor importe de pasivo comprometido.
- Los jueces están suspendiendo las facultades en concursos voluntarios cuando aprecian un deterioro patrimonial especialmente grave, a fin de ir anticipando una liquidación que el deudor no ha solicitado por iniciativa propia.
- Solamente un 4.3% de las concursadas que entra en fase sucesiva en 2021 corresponde a fases de convenio fracasadas, representando las fases de liquidación por fracaso de un convenio (previamente aprobado) un 4,1%.
- Los convenios supusieron en 2021 el 6,0% del total de las soluciones asignativas (correspondiendo el resto a fases de liquidación).

- Las sociedades que alcanzan fases de convenio o convenios reflejan una dimensión patrimonial, de actividad y de plantilla laboral claramente superior a las liquidaciones.
- En 2021 se advierte una proporción mayor (menor) de sociedades industriales (de la construcción) entre las que alcanzan fase de convenio o acuerdan convenio, siendo además más longevas que las que se liquidan.
- La capacidad para generar recursos sobre el pasivo es mejor en las fases de convenio y en los convenios, con una mediana del 2% y del 4% respectivamente, frente al 0% en las fases de liquidación.
- Un 50% de las sociedades que inician la fase de convenio o alcanzan el convenio acumulan respectivamente un 87% y 84% o menos de deuda en relación con el activo. La cifra aumenta hasta el 89% en las fases de liquidación.
- Más del 50% de las sociedades que alcanza un convenio exhibe un margen neto igual o inferior al -1%, sugiriendo que parte de los convenios tendrán dificultades en cumplirse.

La Recuperación del Crédito en los Convenios

- De los 116 convenios registrados en 2021, el 3,4% correspondió a concursos necesarios. De forma recurrente a lo largo de los años, se constata la exigüidad de los concursos previamente promovidos por un acreedor entre los que finalizan en convenio.
- En 2021 el 92% de los convenios fueron aprobados en fase sucesiva, es decir, mediante junta de acreedores o por tramitación escrita tras apertura de la fase de convenio. El 8% restante está constituido por convenios anticipados, que suponen un ahorro significativo de tiempo.
- En 11 casos se ofrecía a los acreedores diversas posibilidades de quita y espera. En un solo caso se ofreció como alternativa al plan de pagos la conversión en préstamos participativos.
- En 2021 la mediana (percentil 50) de la expectativa de recuperación ha sido del 47,5%. Por su parte, las propuestas anticipadas suponen un porcentaje muy similar de recuperación, un 48,4%.
- Analizando las medianas, no se observa un patrón claro que permita relacionar el tamaño con la recuperación. Por una parte, los extremos sugieren una asociación negativa entre el endeudamiento y la recuperación de los acreedores. No sucede lo mismo, sin embargo, si analizamos el volumen de negocio, que es inferior en el primer grupo (de menor cobro) que en el cuarto.
- En cuanto a los sectores de actividad, los datos indican una mayor proporción de sociedades industriales y de la construcción en el grupo de menor compromiso de pago (primer cuarto), teniendo más peso los servicios en el grupo de mayor recuperación.
- Vemos que las sociedades típicas del primer grupo (menor recuperación) registran una relación de recursos generados del 7% sobre el pasivo, siendo del 2% en el grupo de mayor recuperación. Resultado que indica una relación negativa entre compromiso y capacidad para generar recursos, en contra de lo que cabría esperar.
- El 25% de las sociedades del grupo con recuperación esperada por encima del percentil 75 exhibe una cifra negativa de recursos generados sobre pasivo, un -15%. Es decir, en el grupo de mayor compromiso de pago encontramos sociedades que presentan una debilidad extrema.

- En general, la falta de progresividad en las medianas, así como la gran diversidad de situaciones dentro de cada grupo de recuperación, indican la escasa relación entre la calidad patrimonial de la empresa y la recuperación de los acreedores.

Duración del Concurso

- En 2021 la mediana (p50) de la duración de la fase común se situó en los 255 días para los abreviados, siendo 384 en los ordinarios.
- Los tiempos de la fase común son inferiores en los concursos voluntarios (176 días menos en la tramitación abreviada; 321 menos en la ordinaria), sugiriendo que la iniciativa del deudor repercute en una mayor eficacia de los órganos concursales (por su mayor predisposición a colaborar, posiblemente).
- La existencia de dos autos sucesivos (de convenio y luego de liquidación) extiende los tiempos de forma significativa en la tramitación abreviada (218 días más), siendo también significativa (aunque menor) la diferencia en los concursos ordinarios (316 días más).
- Se confirma la mayor agilidad del trámite del convenio anticipado, siendo necesarios 287 y 462 días más en el trámite abreviado y en el ordinario respectivamente si la aprobación ocurre en junta.
- En la tramitación abreviada se requieren 273,5 días (mediana) para la aprobación de un convenio en junta de acreedores, requiriéndose 215,5 días más en los concursos ordinarios.
- Hemos visto que, una vez iniciada la fase sucesiva, la aprobación del plan de liquidación en tramitación abreviada consume 121 días, siendo 156 días en la ordinaria.
- El concurso típico abreviado concluido en 2021 y que superó el trámite de declaración (es decir, cuya conclusión no se produjo de forma simultánea a la declaración del concurso) tarda 1.601 los días (unos 4,4 años), siendo 2.716 días (unos 7,5 años) los días consumidos en la tramitación ordinaria.
- En 2021 se aprecia una asociación positiva entre la dimensión medida a partir de variables patrimoniales (activos y pasivos), y la duración de la fase común. Así, en los concursos abreviados los dos grupos de menor duración (igual o por debajo del percentil 50) reflejan unas medianas de activo de 553.058 euros y 557.785 euros respectivamente, por debajo de los 919.410 euros y los 937.442 euros registrados los grupos de mayor duración.

Los Concursos del Ciclo de la Construcción

- En 2021 el peso del Ciclo constructivo se cifra en 984 sociedades, un 26,48% más que en 2020. La comparación interanual indica, por tanto, que si bien la moratoria ha imposibilitado la entrada concursos necesarios, en los voluntarios en cambio, tras una fase inicial de contracción en 2020, se aprecia un crecimiento muy claro en 2021.
- Los pasivos de la construcción representaron el 34,40% del total, alcanzando el sector de servicios inmobiliarios el 19,72% del total.
- En cuanto a las magnitudes absolutas del ciclo de la construcción, fue el subsector de las Actividades inmobiliarias el que sumó una mayor cifra de pasivos, 688.687.241 euros.

- El ciclo constructivo en su conjunto disminuyó en número de asalariados concernidos en un 24,06%, pasando de 5.770 a 4.382 asalariados. Esta disminución se produjo esencialmente por el comportamiento del subsector de la Construcción, que experimentó una tasa de variación interanual del -33,39%.
- Entre las sociedades con recursos generados positivos, las inmobiliarias requerirían 16 años para atender la totalidad de sus pasivos, por encima de la sociedad típica del subsector de la Industria para Construcción, que tardaría 11 años, siendo 10 el registro para el subsector de la construcción y 8 el de las que se dedican a las Materias primas para la construcción.
- Entre los subsectores constructivos, el subsector de las Materias primas para la construcción refleja el mayor porcentaje de sociedades con fondos propios negativos (un 57,14%), seguido del subsector de edificaciones y obras (un 49,33%).
- En cuanto a las fases de liquidación directas, el subsector de las Materias primas para la construcción marcó un mínimo del 75%, cálculo que corresponde a 4 observaciones, seguido de las Actividades inmobiliarias, con el 82,65%. Marca el porcentaje superior el subsector de la Construcción, un 91,84%.
- Dentro del ciclo constructivo, se registra el máximo de convenios en el subsector de las Actividades inmobiliarias, con un 6,06%, seguido del subsector de la Construcción, con el 3,47%. Fuera de la construcción, el porcentaje fue superior en la industria (con un 10,14%, frente al 5,54% en los servicios no constructivos).
- En cuanto al contenido financiero de los convenios, las expectativas de recuperación para los acreedores fueron comparativamente bajas en el subsector de las Actividades inmobiliarias (recuperación del 33,41%).

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 el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020. 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.

Como puede verse en el apartado 3 de Metodología, la representatividad de la muestra 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 de las cuentas anuales previos al inicio del procedimiento concursal de las sociedades implicadas.

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, supone una ventaja 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 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 conlleva 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 se remite 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.

Uno de los aspectos más complejos consiste en calcular los tiempos del procedimiento, 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 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 define a efectos prácticos la opción asignativa en esos concursos.

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 para los concursos liquidatorios (fase de liquidación directa) en la sección 4.1.

En cuanto a la identificación del estado económico y financiero de las concursadas, se ha optado por seleccionar un número predeterminado de variables, un total de 16, selección que se irá utilizando de forma sistemática a lo largo del Anuario y que mantenemos año a año a fin de ofrecer una descripción de la evolución del sistema concursal. Estas 16 variables, obtenidas a partir de las cuentas anuales depositadas por los deudores en los Registros Mercantiles, captan 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 quinto 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 quinto 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	Compraventa 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).

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.
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.
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.

SECTOR Y 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.

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 concursada no refleja cifras de actividad (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Resultado 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 su valor es cero.	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 su valor es cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Recursos generados / Pasivo exigible	La concursada no refleja cifra de resultado 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).	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

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 su valor es cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Inmovilizado material y financiero / Activo total	La cifra de inmovilizado material y financiero es negativa.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	No se aporta la cifra del inmovilizado 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 cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

3. Técnicas de Análisis

3.1. Cálculo de percentiles

Asumiendo que disponemos de n observaciones de una variable, el cálculo de un percentil consiste primero en colocar los valores de la variable x_j en orden ascendente, $j= 1, 2, 3, \dots, n-1, n$. Luego asignamos a cada observación un valor W_j igual a $(100/n)*j$. A fin de encontrar el percentil t , p_t (por ejemplo p_{50} , $t=50$, para el percentil 50), identificamos (empezando por $j=1$) la primera observación, x_i , para la cual $W_i > t$, de manera que si $W_{(i-1)} = t$, obtenemos el percentil p_t operando $(x_{(i-1)} + x_i)/2$. En otro caso, el percentil p_t sería x_i .

Independientemente de si se cumple $W_{(i-1)} = t$ o no, por simplicidad de interpretación y siendo la muestra lo suficientemente amplia, a lo largo del texto del Anuario generalmente asumimos que para un porcentaje t de observaciones se cumple $x_j \leq p_t$. Así, dada una variable x con n observaciones, el percentil t es la medida de orden que nos da a conocer, para un t dado entre 1 y 99, el valor x_i a partir del cual se acumula un porcentaje t de observaciones cuyo valor x_j es igual o inferior a x_i .

A fin de describir en detalle cómo se distribuyen las variables continuas de interés, a lo largo del Anuario calculamos los percentiles 5, 25, 50, 75 y 95. Así, el percentil 50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas que en cada momento se analice. En cambio, los percentiles 5 y 95 ofrecen el interés de conocer las características de los extremos de la distribución: es decir, casos que se desvían excepcionalmente de lo que podría considerarse “normal”, pero que no por ello dejan de ser realidad. A diferencia de los análisis estadísticos cuyo propósito se centra en contrastar hipótesis (objeto último de publicaciones científicas y académicas), el presente documento pone el énfasis en la vertiente registral y descriptiva, siendo el cálculo de los diversos percentiles una herramienta especialmente adecuada, puesto que permite reflejar la riqueza de situaciones que acoge el sistema concursal, ayudando a los agentes del sector a encontrar posibles similitudes con las situaciones vividas en su práctica profesional.

3.2. 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 el tipo medio ponderado para nuevas operaciones, préstamos y créditos entre 250 mil hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras (fuente: Tabla 19.6. Boletín Estadístico. Banco de España).