

estadística concurstral

2012
ANUARIO



EL CONCURSO
DE ACREEDORES
EN CIFRAS

ESTADÍSTICA CONCURSAL



ANUARIO 2012



**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-2013

ISSN:

1888-8747

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

ÍNDICE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS	3
1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.	5
1.1. Dimensión de la concursada.	6
1.2. Sector y edad de la concursada.	9
1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas.	12
1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas.	15
2. La Reasignación de Recursos.	19
2.1. Evolución de los procedimientos.	20
2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.	23
2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.	29
3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	36
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	36
3.1.1. Características de los convenios.	36
3.1.2. Recuperación del crédito.	39
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.	41
4. El Control de la Empresa Concursada.	47
4.1. Evolución del control de la empresa concursada.	48
4.2. Facultades de administración del deudor al inicio del procedimiento.	52
4.2.1. Comparación de la suspensión frente a la intervención de las facultades del deudor.	53
4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	58
4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior.	65
5. Duración de los procedimientos concursales.	73
5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.	75
5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.	86
5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	88
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	88
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	93
6. Los concursos del ciclo de la construcción.	99
6.1. Características de las sociedades concursadas del ciclo de la construcción.	100
6.1.1. Dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.	101
6.1.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción.	112
6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.	122
7. ANEXO. Acuerdos de refinanciación	128
II. CONCLUSIONES	139

III. METODOLOGÍA	145
1. Objetivos y límites de la información disponible.	145
2. Procesamiento de la Información.	146
3. Características de los Datos.	154
4. Técnicas de Análisis.	156
4.1. Descripción de las técnicas empleadas.	156
4.1.1. Análisis Univariante.	156
4.1.2. Análisis de varianza.	156
4.1.3. Prueba de la χ^2 .	157
4.1.4. Análisis Multivariante.	157
4.1.5. Cálculo del valor actual del compromiso de pagos a los acreedores.	160
4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.	161
4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.	161
4.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	166
4.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concursada.	167
4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.	173

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS

ESTEBAN F. VAN HEMMEN

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

En cuanto a los documentos jurídicos, señalemos que un valor distintivo de esta estadística es la aportación de conocimiento sobre la evolución, de inicio a fin, de los concursos. Para ello se ha examinado 6.340 autos de declaración de concurso, 4.499 autos de apertura de fase sucesiva, 315 sentencias de aprobación de convenio y 834 autos de conclusión de concurso. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2012 y tras aplicar los filtros de calidad descritos en la metodología, hemos analizado un total de 5.683 cuentas anuales pre-concursales.

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

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

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

En el primer capítulo nos basaremos en las cuentas anuales pre-concursales para exponer las principales características económico financieras de las sociedades mercantiles que iniciaron un concurso en 2012. El capítulo servirá también para presentar las variables que, a lo largo del anuario, emplearemos para hacer comparaciones entre grupos de concursadas. Las variables seleccionadas permiten captar el tamaño, el sector, la edad, la viabilidad y la solvencia de las concursadas. La descripción nos servirá además para contrastar las posibles diferencias entre las empresas que entraron en concurso en 2012 con respecto a las que lo hicieron en ejercicios anteriores.

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

En el tercer capítulo estudiaremos el contenido financiero (quitas y esperas) de los convenios aprobados en 2012. Uno de los objetivos del capítulo consiste en estimar las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios. El cálculo de estas expectativas se realiza actualizando los pagos comprometidos por el deudor, lo que nos permite cuantificar la parte del valor nominal del crédito a la que están renunciando los acreedores. A

partir de esta estimación, dividimos la muestra entre los deudores que proponen un pago superior al 50% del valor nominal y los que se sitúan en niveles inferiores, para luego estudiar los factores que influyen sobre una mayor o menor expectativa de cobro de los acreedores.

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

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

En el sexto y último capítulo estudiaremos los concursos del ciclo de la construcción. A lo largo del mismo se comparan las características de cuatro subsectores del ciclo de la construcción: el primer subsector corresponde a las empresas proveedoras de materias primas; el segundo está constituido por empresas industriales que proveen semielaborados a la construcción; el tercero, está integrado por sociedades que ejecutan y coordinan obras (empresas constructoras, propiamente); finalmente, se analiza el subsector de actividades inmobiliarias.

A lo largo del Anuario 2012 se comparan los resultados obtenidos con los de los anuarios anteriores. La perspectiva temporal permitirá ir definiendo las características estructurales (más o menos estables a lo largo del tiempo) del sistema concursal, distinguiéndolas de aquellas que tienen carácter coyuntural. La elaboración de nuevos anuarios en los años sucesivos debería permitir la identificación de las posibles tendencias asociadas a los ciclos económicos. También, y como hecho diferencial este año, al interpretar los hechos más relevantes de los concursos en estado de tramitación en 2012, prestaremos especial atención a los posibles efectos que las modificaciones introducidas por la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, vigente desde el 1 de enero de 2012, han podido tener sobre los mismos.

1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.

En este primer capítulo ofrecemos una descripción de las personas jurídicas que entraron en concurso en 2012. Para ello nos basaremos en los datos contenidos en los últimos estados contables disponibles, anteriores al inicio del procedimiento.¹ Apuntemos previamente que, según los datos que nos ofrece el Instituto Nacional de Estadística, en el año 2012 se produce un aumento del 32% en el número de empresas concursadas respecto al año anterior. De esta forma, vemos como en 2012 se intensifica el incremento ya experimentado en 2011, cuya cifra de empresas precipitadas a este mecanismo de reasignación de recursos superó en un 21,5% a la registrada en 2010. Hay que señalar asimismo que este aumento ha sido más acusado que el observado en el cómputo total, que, incluyendo empresas y personas físicas, fue del 27,1%. En general, el año 2012 supone aumentar la presión al sistema concursal, sin que el crecimiento experimentado desde que se inició la crisis (especialmente entre 2007 y 2009, y de nuevo en 2011) haya dado paso a una posterior estabilización. No debemos ignorar además que al estructurarse el procedimiento en varias fases, el aumento actual de concursos va a producir una carga muy importante de trabajo sobre los juzgados en los próximos años. Así, en 2012 los juzgados dedicaron buena parte de sus recursos a atender a los procedimientos vivos, tanto aquellos que progresan de la fase común a la fase sucesiva como los que se encuentran inmersos en operaciones de liquidación, aspecto que analizaremos en el próximo capítulo.

La situación de los deudores concursados no ha dado muestras de mejora en este último año 2012, con numerosos indicadores reflejando una calidad financiera muy similar a la de las sociedades concursadas de 2011, resultado que contrasta con lo observado en los años iniciales de la crisis (2008 y 2009), cuyos datos nos informaban de una cierta mejora en su perfil. Al igual que en 2011, en 2012 casi un 56% de las empresas que iniciaron el concurso no generaron recursos positivos. Conviene recordar que en 2007 más del 50% no tenía capacidad para generar flujos positivos de recursos, cifra que en 2008 se redujo a cerca del 40%, descendiendo en 2009 al 30%, para luego ascender al 51,1% en 2010.²

Con respecto al tamaño de las sociedades concursadas, en 2011 el porcentaje representado por el tramo de empresas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros ha sido del 9,26%, una cifra algo inferior a la registrada en los ejercicios 2011 (10,6%), 2010 (10,6%) y 2009 (un 10,1%). En este sentido, en 2012 seguimos observando un importante sesgo positivo en la distribución, lo que ha llevado a que las concursadas presentaran un pasivo promedio de 6 millones de Euros y una mediana de 1,2 millones de Euros. Como se verá en el capítulo 6, si bien este rasgo de la distribución se da en todos los sectores, la diferencia entre promedio y mediana es especialmente acusada en las sociedades de promoción inmobiliaria (que constituyen casi el 17% del total de la muestra, con un pasivo promedio de 12,3 millones de Euros y una mediana de 3,1 millones de Euros). Con todo, la dimensión de las promotoras ha ido disminuyendo en los últimos ejercicios, desde los 22 millones de Euros de 2010 y los 17 millones de Euros de 2011.

En definitiva, la presencia de sociedades de gran tamaño hace preciso que nos remitamos a la mediana, que en 2012 alcanzó 1,2 millones de euros, algo menos que los 1,33 y los 1,27 observados en 2010 y 2011 respectivamente. Es decir, en 2012 se aprecia una cierta disminución en el tamaño de la concursada representativa.

¹ Tal como se indica en la metodología, para este análisis no se han considerado las cuentas con una antigüedad mayor a dos años respecto al inicio del concurso. Esto es, se excluyen los estados contables anteriores al período n-2, donde n es el año de la declaración del concurso. Así, las cuentas analizadas para el conjunto de empresas que iniciaron concurso en 2012 se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 2007.

² Una pequeña nota técnica ha de acompañar estas cifras: a partir de 2010 el indicador se basa en estados financieros elaborados de acuerdo con el nuevo Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre), lo que implica que para el cálculo de los recursos generados nos basamos en el resultado de explotación que, a diferencia del Plan anterior (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre), incluye ahora resultados de carácter extraordinario.

Por su parte, veremos que en 2012 las sociedades vinculadas al ciclo de la construcción han representado el 44,8% de la muestra total (es decir, incluidas las del sector de la agricultura y pesca), una cifra similar a las registradas en 2011 (un 46,7%), 2010 (un 45,6%), 2009 (un 44,8%), y 2008 (48,3%). Como se verá en el capítulo 6, prácticamente el 50% de los pasivos identificados en las concursadas de 2012 corresponden a la actividad constructiva, un porcentaje sensiblemente inferior al 65,1% y el 78% de los años 2011 y 2010, lo que no impide afirmar que una de las principales funciones del sistema concursal sigue siendo reasignar los recursos de la actividad vinculada a la construcción.

Seguidamente, en la sección 1.1, se calculan estadísticos del activo, el pasivo exigible, el volumen de negocio y los trabajadores. Nos interesa especialmente su distribución por tramos de activo y pasivo, pudiendo así conocer la frecuencia de las entidades mercantiles de menor dimensión, a la vez que identificar la presencia de las de mayor tamaño, cuya administración en las etapas concursales entraña mayores dificultades. En la sección 1.2 se analiza la distribución por sector de actividad y edad de las concursadas. En la sección 1.3 se estudia la viabilidad de su actividad, a partir de ratios que miden el valor añadido, el margen neto, la relación entre los resultados de explotación y el activo total, y la relación entre los recursos generados y el exigible. Finalmente, en la sección 1.4 se valora la calidad patrimonial de estas empresas, examinando la estabilidad de su financiación (peso de la financiación básica), la estructura de activo (inmovilizados materiales y financieros), el grado de apalancamiento total, y las reservas acumuladas.

1.1. Dimensión de la concursada.

Iniciamos esta sección calculando estadísticos descriptivos relativos al activo total y al pasivo exigible. Ya hemos señalado en la introducción de este capítulo que la distribución del tamaño de las concursadas personas jurídicas exhibe una clara asimetría positiva, de manera que la mayoría de ellas se concentra por debajo del promedio, mientras que algunas se sitúan en valores muy superiores. En consecuencia, el promedio resultante acaba siendo muy superior a la mediana tanto respecto al activo (6,7 millones de Euros de promedio, frente a los 1,27 millones de Euros de mediana) como al pasivo exigible (5,99 millones, frente a 1,19 millones de Euros respectivamente). En 2012 la distancia entre promedio y mediana ha sido similar en comparación con el año 2011: así, si el promedio del activo en 2011 fue 5,1 veces superior a la mediana, en 2012 ha sido de 5,3 veces. En cuanto al pasivo, en 2012 el promedio superó 5 veces a la mediana (5,2% en 2011).

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
Promedio	6.705.346	5.992.670
Mediana	1.272.047	1.199.105
Observaciones	5.630	5.683

Nota: Estados contables según PGC 2007

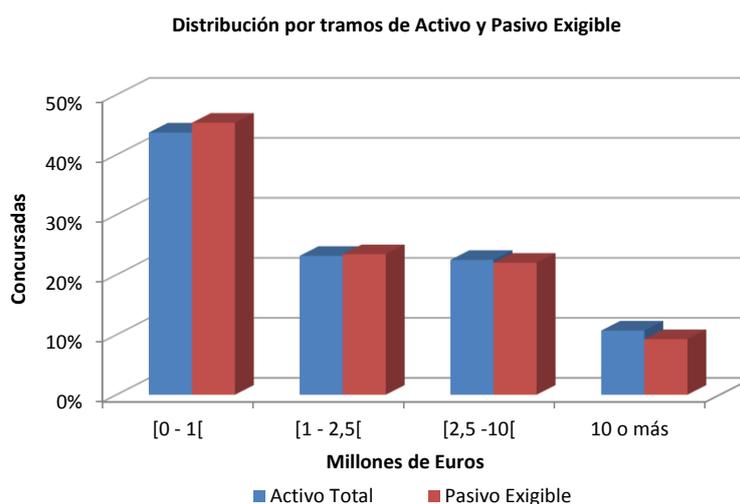
Pasando ahora a analizar la distribución por tramos, advertimos que un 10,69% del total de la muestra exhibe activos por un valor superior a los 10 millones de Euros. Por su parte, la proporción de pasivos en el tramo superior fue de un 9,26%.

Respecto a los tramos más bajos, en 2012 las concursadas con activos inferiores a los 2,5 millones de Euros sumaron el 66,84% de la muestra, concentrándose en el tramo entre cero y 1 millón de Euros el 43,69%. Ambos porcentajes son algo superiores a los obtenidos en 2011, 2010 y en 2009 (años en los que

respectivamente representaron un 64,2%, 64,5% y un 65% en los tramos por debajo de los 2,5 millones, y un 41,35%, 41,31% y un 42,12% aquellas que no alcanzaron el millón de Euros), siendo aún inferiores a los observados en 2006 y 2007, años en que la cifra de empresas con un pasivo inferior al millón de Euros se acercó bastante al 50% del total. En general, con respecto a los ejercicios inmediatamente precedentes, el ejercicio 2012 refleja un desplazamiento de la distribución hacia valores inferiores.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Tramo	Activo Total			Pasivo Exigible		
	Nº	%	Acumulado	Nº	%	Acumulado
[0 - 1[	2.460	43,69	43,69	2.576	45,33	45,33
[1 - 2,5[	1.303	23,14	66,84	1.331	23,42	68,75
[2,5 -10[	1.265	22,47	89,31	1.250	22,00	90,74
10 o más	602	10,69	100,00	526	9,26	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



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

Lo primero que nos indica la tabla y gráfico de la página siguiente es que en 2012 la mediana de la cifra de negocios se encuentra por debajo del millón de Euros (concretamente, 0,88 millones de Euros), lo que certifica la tendencia decreciente que esta medida está experimentando desde el ejercicio 2009: en 2011 la mediana del volumen de negocio fue de 0,95 millones de Euros, 1,1 en 2010, y 1,74 en 2009. El promedio de esta variable también ha seguido comportamiento similar: de los 4,26 millones de Euros en 2010, y los 3,35 millones de Euros en 2011, hasta los 2,9 millones de Euros en 2012. A propósito, en 2012 la distancia entre la mediana y el promedio se ha situado en el múltiplo de 3,3, relación que en el ejercicio anterior se fijó en un múltiplo de 3,5, siendo de 4 en 2010.

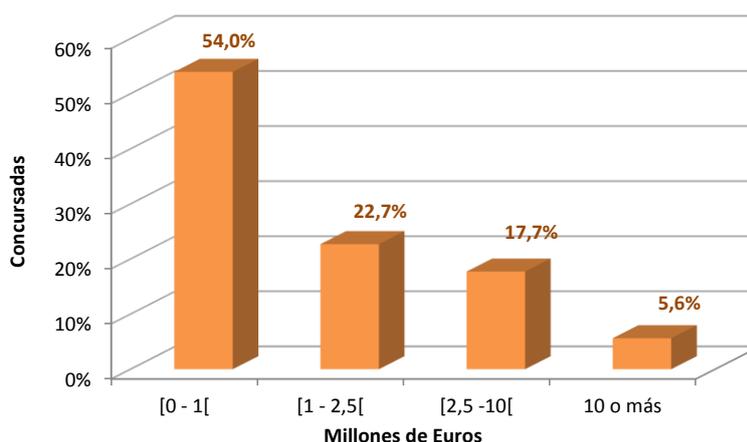
Las cifras indican pues que en 2012 han iniciado concurso empresas con un volumen de actividad significativamente más reducido que en los ejercicios anteriores. Un dato adicional apunta a esa dirección: en 2012 la distribución del volumen de negocio vuelve a retroceder ligeramente en los tramos más altos: si en

2008 el tramo superior a los 10 millones de Euros acumulaba el 12,2%, situándose en 2009 en el 10%, descendiendo al 7,1% y al 6,34 en 2010 y 2011, en 2012 la cifra se redujo hasta el 5,6%.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio			
Estadísticos		Volumen de Negocio	
Promedio		2.925.124	
Mediana		877.554	
Observaciones		5.125	
Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	2.766	53,97	53,97
[1- 2,5[	1.163	22,69	76,66
[2,5-10[	908	17,72	94,38
10 o más	288	5,62	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

Distribución por Tramos de Volumen de negocio

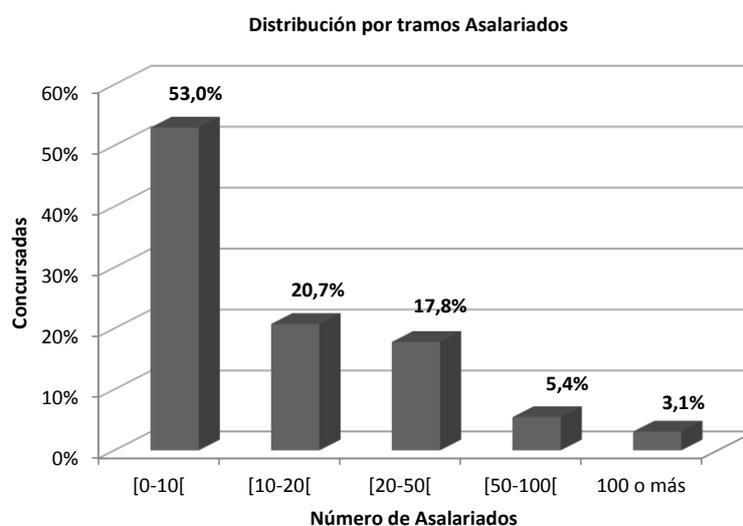


La regresión observada tanto en las medidas patrimoniales como en las de actividad no se repite, sin embargo, en la cifra de empleados. Así, en 2012 la mediana se mantuvo en la cifra de 9 asalariados registrada en 2011.

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del número de Asalariados	
Estadísticos	Número de asalariados
Promedio	21
Mediana	9
Observaciones	4.847

Vemos también que en 2012 el promedio se situó en 21 empleados, algo por encima incluso de lo observado en 2011 (20 empleados). Las cifras de la siguiente tabla indican que casi el 74% de las sociedades concursadas emplea como máximo a 19 empleados, prácticamente la misma cifra que en 2011, aunque superior a la observada en los anuarios anteriores: 2006 (65,4%), 2007 (63,3%), 2008 (un 63,3%), 2009 (un 65%) y 2010 (un 69,9%).

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (número de asalariados)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	2.567	53,0	53,0
[10-20[	1.005	20,7	73,7
[20-50[	862	17,8	91,5
[50-100[	264	5,4	96,9
100 o más	149	3,1	100,0



Se concluye pues que en 2012 la distribución por tramos de asalariados se ha mantenido con respecto al ejercicio precedente, lo que contrasta con la tendencia a disminuir del patrimonio y la cifra de negocios de las sociedades concursadas. Pasemos seguidamente a analizar su distribución por sectores, así como su edad.

1.2. Sector y edad de la concursada.

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

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

Agregación del sector de la concursada*		
	Nº Obs	%
Industria	955	15,2
Ciclo Construcción**	2.830	45,2
Servicios	2.478	39,6

* Excluyendo Agricultura y Pesca

** Criterio de agrupación CPE-Registradores



Excluidas las empresas del sector de agricultura y pesca (cuya cifra se puede consultar en el capítulo 6), observamos que entre las concursadas que iniciaron el concurso en 2012, el porcentaje de las que realiza actividades industriales fue del 15,2%, alcanzando el sector servicios el 39,6%. El peso del ciclo de la construcción en la muestra total de sociedades concursadas (incluyendo la Agricultura y Pesca) es muy significativo: un 44,84%. Precisamente por su importancia, resulta informativo identificar específicamente los subsectores que cubren la totalidad de su ciclo de actividad, desglose que se caracteriza por añadir, además de las concursadas dedicadas propiamente a la construcción (esto es, a la edificación y obras), otros tres subsectores que completan las fases productivas de este sector.

Veamos en 2012 cuál ha sido la distribución en estos cuatro subsectores, teniendo en cuenta que se han identificado un total de 2.830 sociedades pertenecientes a este grupo del ciclo constructivo, sobre un total de 6.312 para las que tenemos la información del sector al que pertenecen.

Desglose sectorial de la Construcción, según subsectores del ciclo constructivo		
Subsector	Número de concursadas	Porcentaje
1- Actividad extractora de Materias Primas	34	1,20
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	404	14,28
3- Construcción y Actividades Anexas	1.329	46,96
4- Actividades Inmobiliarias	1.063	37,56
Total	2.830	100,00

Distribución por Subsectores de la Construcción



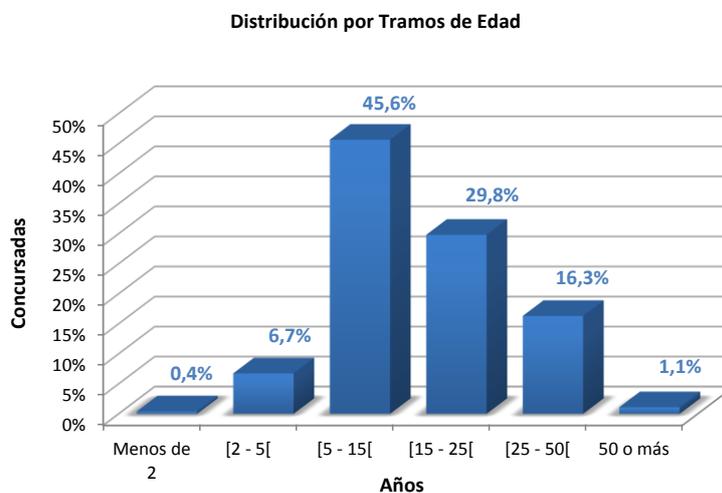
Como resultado de este desglose advertimos que en 2012 la mayoría de las empresas del ciclo de la construcción realizan actividades de edificación y obras (un 46,96%), seguido del sector de actividades inmobiliarias (un 37,56%), la fabricación de materiales y equipo para la construcción (el 14,28%) y la actividad extractora de materias primas (el 1,2%). En general puede afirmarse que la distribución por subsectores ha sido bastante similar a la de los dos Anuarios precedentes. Si acaso cabe destacar que en 2012 el peso de las sociedades dedicadas a las actividades inmobiliarias sufrió un pequeño descenso respecto al 40% registrado en 2011. En el capítulo 6 de este Anuario 2012 profundizaremos sobre las características del ciclo de la construcción.

clasificadas como empresas industriales). A este grupo de sociedades relacionadas con la construcción lo definimos como Ciclo de la construcción.

Regresemos al análisis del conjunto de las concursadas, estudiando ahora su edad (medida calculando los años que transcurren entre la fecha de su constitución y la fecha del Auto de declaración del concurso). Como vemos en la siguiente tabla, las concursadas entran en 2012 con un promedio de 15,88 años de antigüedad. A su vez, la mediana se situó en 14 años, por encima de los 12 años registrados en 2011.

Características de la concursada Estadísticos descriptivos de la edad			
Estadísticos		Edad (diferencia entre la fecha de creación y fecha del Auto de Declaración del Concurso)	
Promedio		15,88	
Mediana		14,00	
Observaciones		6.262	
Agrupación por tramos (número de años)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	25	0,40	0,40
[2 - 5[	422	6,74	7,14
[5 - 15[	2.858	45,64	52,78
[15 - 25[	1.867	29,81	82,59
[25 - 50[	1.021	16,30	98,90
50 o más	69	1,10	100,00

En relación al conjunto, son muy pocas las empresas que superan los 50 años de existencia (solamente un 1,1%), concentrándose el 45,6% en el tramo de entre los 5 y los 15 años de antigüedad.



A pesar de las anteriores similitudes con respecto a los ejercicios anteriores, resultan llamativos algunos cambios en los tramos bajos, observándose en este sentido que las empresas más jóvenes (menos de cinco años) solamente sumaron un 7,14% del total, porcentaje menor al 8,73% de 2011 y el 13% de 2010, consolidando la senda descendente observable tras los años 2009 y 2008, en que los dos tramos de menor edad acumularon hasta un 17% y el 21% respectivamente. Probablemente al inicio de la crisis fueron las empresas jóvenes las que, por su menor trayectoria crediticia (mayor asimetría de información), mayores dificultades tuvieron para renegociar privadamente sus pasivos. También es posible que actualmente las empresas jóvenes se estén viendo relativamente más afectadas por la restricción del crédito, de manera que se desarrollen con estructuras que las hagan financieramente menos vulnerables a la evolución de la demanda.

1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas.

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

- Valor añadido / Volumen de negocio:

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

- Resultado del Ejercicio / Volumen de negocio:

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

- Resultado de Explotación / Activo total

Otro indicador de viabilidad es el cociente entre el resultado (excedente) de las actividades de explotación y el activo total (o inversión total realizada en la empresa). Cuando con la aplicación de los bienes y derechos de la empresa a actividades productivas de explotación se está generando pérdidas, es momento de reasignarlos a otras actividades o de mejorar su rendimiento a través de cambios en la propiedad de los mismos (liquidación). La persistencia de actividades de explotación deficitarias ahuyentará nuevas inversiones, produciendo la pérdida de competitividad y el abandono de estas actividades.

- Recursos generados / Pasivo exigible:

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

Tras esta breve introducción a los ratios de viabilidad seleccionadas, la siguiente tabla muestra los promedios y medianas del conjunto de empresas que inició un concurso en 2012.

Viabilidad basada en la actividad de la concursada Estadísticos descriptivos				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Ej. / Volumen de Negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,03	-0,26	-0,41	-0,10
Mediana	0,46	-0,09	-0,03	-0,01
Observaciones	4.776	5.144	5.640	5.611

Nota: Estados contables según PGC 2007

En primer lugar, si atendemos la mediana, advertimos que en las sociedades que inician el concurso en 2012 los aprovisionamientos reducen hasta un 46% los ingresos disponibles para atender el resto de gastos (salarios, impuestos, gastos financieros...). La diferencia con respecto al promedio (cuya cifra se sitúa sólo en el 3%: es decir, los aprovisionamientos prácticamente igualan los ingresos) nos informa de la presencia de un número significativo de sociedades concursadas que añaden muy poco valor y a las que, por tanto, les resulta muy difícil retribuir a grupos de interés distintos de los proveedores. De hecho, la diferencia entre mediana y promedio es muy superior a la identificada en 2011 (con mediana y promedio del 46% y del 28% respectivamente), hecho que sugiere un claro empeoramiento en la capacidad de creación de valor en las sociedades con peor perfil financiero dentro de la muestra.

Por otra parte, al igual que en anuarios anteriores, las concursadas operan en promedio con un margen neto (Resultado del Ejercicio / Volumen de Negocio) negativo. En 2012 el promedio fue del -26%, sensiblemente por debajo del -18% registrado en 2011, o del -17% anotado en 2010, alejándose de forma muy significativa del 5% negativo observado en 2009. De forma análoga, en 2012 el excedente de las actividades de explotación arrojó un promedio negativo, un -41% en la relación con el total de activos, sufriendo un empeoramiento con respecto al -22% y el -19% registrados en 2011 y 2010 respectivamente. Con todo, el promedio de los recursos generados (Recursos generados / Pasivo exigible) en 2012, un -10%, fue bastante cercano a las cifras anotadas en los dos ejercicios precedentes (-7% en 2011 y -9% en 2010).

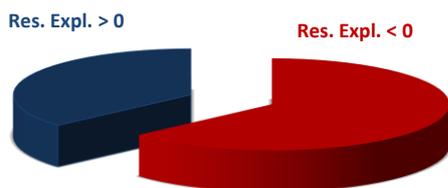
En 2012 la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo superó el 73,1%, porcentaje superior incluso a los observados en 2010 (con un 69%) y 2011 (70%), lo que vuelve a dejarnos una imagen inequívoca del grave deterioro con que han llegado estas empresas al concurso.

Proporción de Concursadas con Resultado de Ejercicio Negativo		
	Obs.	%
Resultado de Ejercicio <0	3.761	73,11
Resultado de Ejercicio >0	1.383	26,89
Total	5.144	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



También podemos reconocer la pobreza de los resultados de las sociedades que inician concurso en 2012 en la siguiente tabla, que revela que tan solo el 36,56% de las concursadas obtuvo resultados de explotación positivos, por debajo incluso del 39% apuntado en 2011 y del 43,6% identificado en 2010.



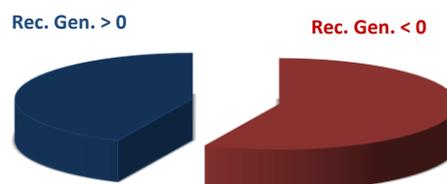
Proporción de Concursadas con Resultado de Explotación Negativo		
	Nº Obs.	%
Resultado Explotación <0	3.578	63,44
Resultado Explotación >0	2.062	36,56
Total	5.640	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

Se constata, por tanto, que las actividades de explotación de una proporción significativa de las sociedades que iniciaron concurso en 2012 han sido muy deficitarias en las etapas pre-concursales.

Desde el punto de vista de la solvencia empresarial, un indicador muy relevante es la capacidad para generar recursos. La siguiente tabla muestra que, antes de entrar en el procedimiento en 2012, solamente un 43,11% de las concursadas genera recursos positivos, cifra similar a la consignada en 2011 (44%), pero inferior a la obtenida en 2010, casi un 49%.

Proporción de Concursadas con Recursos Generados Negativos		
	Nº Obs.	%
Recursos Generados <0	3.192	56,89
Recursos Generados >0	2.419	43,11
Total	5.611	100,00



Nota: Estados contables según PGC 2007

Es decir, el porcentaje de empresas que antes de su entrada en concurso en 2012 genera recursos positivos (un 43,11%) es claramente inferior al de las que genera recursos negativos. Estas últimas son empresas cuyas actividades de explotación no permiten atender siquiera una mínima parte de las deudas de la empresa. Los resultados no auguran buenas perspectivas. La mayoría de estas empresas acabarán liquidándose en el futuro. En la siguiente tabla estimamos el tiempo (en años) que precisarían para devolver sus deudas si dedicaran todos los recursos que generan.

Distribución por tramos del tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
No generan recursos positivos	3.192	56,89	56,89
25 o más	915	16,31	73,20
[10 – 25[	910	16,22	89,41
[5 - 10[	392	6,99	96,40
[0 - 5[	202	3,60	100,00
Total	5.611	100,00	

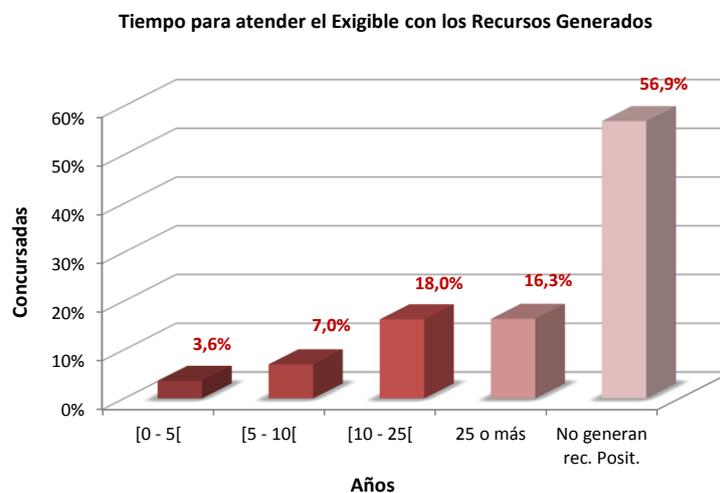
Nota: Estados contables según PGC 2007

Si, por una parte, en un 56,89% de las concursadas los ingresos son insuficientes para atender siquiera una parte del pasivo exigible (dado que en ellas las salidas asociadas a los gastos de personal, aprovisionamientos y otros gastos de explotación superan los ingresos disponibles), solamente un 3,6% podría cancelar sus deudas

en menos de cinco años si a ello dedicara los recursos que generan (algo por debajo del 4% observado en 2011), a la vez que cerca de un 10,59% lo podría hacer en menos de 10 años (11% en 2011).

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

Lo anterior es relevante para valorar si el nivel de recursos generados de las concursadas les permitirá sobrevivir al procedimiento. El hecho de que en 2012 solamente el 10,59% de las empresas exhiba una capacidad suficiente para liquidar sus deudas en menos de 10 años resulta revelador, ya que son 5 los años que establece la Ley Concursal (art. 100.1) como límite normal para las esperas de los convenios (entendiendo la ‘espera’ como el período de tiempo total para el que se programan los compromisos de pago futuros), lo que, unido a que la quita normalmente no puede superar el 50%, nos lleva a concluir que solamente este 10,59% tiene potencial para alcanzar un convenio, sin que las expectativas de supervivencia de las sociedades concursadas mejoren con respecto a lo observado en años anteriores.



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

1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas.

A juzgar por los resultados observados en anteriores Anuarios, un buen número de las empresas que iniciaron concurso en 2012 habrá de liquidarse en el futuro, por lo que parece indicado dirigir nuestra atención a otro tipo de ratios, aquellos que miden su solvencia desde la perspectiva patrimonial:

- Fondos propios y exigible no corriente / Activo total

Esta ratio identifica qué parte del activo total (inversión) se ha financiado con fondos a largo plazo. Esto es, mide la estabilidad de la financiación aportada. En las etapas pre-concursales, es muy probable que los propietarios (o personas vinculadas a ellos) respondan al problema de insolvencia con aportaciones de capital, o bien realizando préstamos con vencimiento a largo plazo. Aunque en el actual sistema concursal estos préstamos se clasifican como subordinados, siempre tienen mayor valor que los fondos propios. Dentro del pasivo a largo plazo

encontraremos también préstamos con garantía real o pignoratícios. Son créditos que no podrían obtenerse sin la aportación de garantías.

- Inmovilizado material y financiero / Activo total

Esta ratio mide el peso de los activos inmovilizados materiales y financieros. Por una parte, los activos inmovilizados materiales frecuentemente constituyen la base sobre la que se apoya la acción productiva de la empresa. Cuando no sea posible su venta como conjunto productivo, la liquidación por partes probablemente destruya su valor. Frente a la dificultad de venderlos en condiciones aceptables, los acreedores pueden preferir facilitar la continuidad de la empresa por medio de un convenio que mantenga estos activos bajo el control del deudor. Respecto al inmovilizado financiero (que suele tener menor peso que el material), puede ser difícil su recuperación en el corto plazo, por lo que los acreedores no obtendrán ventajas por su liquidación inmediata.

- Pasivo exigible / Activo total

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

- Reservas / Activo total

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

Solvencia patrimonial de la concursada Estadísticos descriptivos				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,14	0,30	1,33	0,25
Mediana	0,43	0,22	0,93	0,11
Observaciones	5.701	5.336	5.616	5.024

Nota: Estados contables según PGC 2007

La tabla anterior refleja el promedio y la mediana de estos indicadores de solvencia patrimonial, calculados para las sociedades que iniciaron el concurso en 2012. Así, en promedio, en 2012 los fondos propios más el exigible no corriente cubren tan sólo un 14% de los activos totales, ocho puntos porcentuales por debajo de lo observado en 2011, y 13 puntos porcentuales menos que la cifra recogida en 2010. Con todo, para la mitad de la muestra de concursadas de 2012 la financiación básica ha sido igual o inferior al 43% del valor contable del activo, algo por debajo del 46% anotado en 2011, si bien aún por encima del 37% registrado en 2010. Es decir, para la sociedad que inicia el concurso en 2012, típicamente el 57% de sus activos se financiará con pasivos exigibles corrientes.

La segunda columna indica que en las sociedades que inician concurso en 2012 el inmovilizado material y financiero representa en promedio alrededor del 30% del total de activo y que el peso de este tipo de activos es igual o inferior al 22% en la mitad de las concursadas (son cifras muy similares a las observadas en 2010 y 2011).

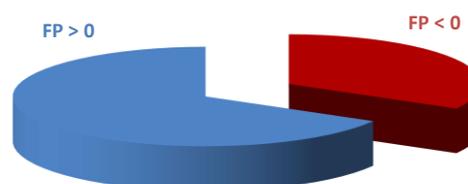
Por su parte, en 2012 los niveles de apalancamiento de las concursadas fueron muy elevados: el peso de la deuda ascendió hasta el 1,33% del valor del activo, bastante por encima del 1,22% y del 1,11% registrados en 2011 y 2010 respectivamente. La tercera columna de la tabla también refleja que en 2012 la mediana de los pasivos exigibles se situó en el 93%, la misma cifra que en 2011, siendo asimismo muy similar al porcentaje identificado en el ejercicio 2010 (94%).

Finalmente, en promedio las reservas alcanzan el 25% del valor del activo total, por encima del 18% anotado en 2011, lo que podría estar reflejando la entrada en concurso de sociedades con mayor edad (es decir, con más tiempo para acumular reservas), aspecto que se ha podido constatar en la sección 1.2. La mediana indica que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 11% del activo (una proporción superior al 9% registrado en 2011). Si se tiene en cuenta que estas concursadas tienen alrededor de unos 16 años (en promedio), los datos sugieren que las rentabilidades acumuladas en el pasado fueron muy escasas.

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

Proporción de Concursadas con Fondos Propios negativos		
	Obs.	%
FP <0	1.906	33,24
FP >0	3.828	66,76
Total	5.734	100,00

Nota: Estados contables según PGC 2007



Vemos que en 2012 el 33,2% de las sociedades que iniciaron concurso acumuló pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios, proporción muy similar a la observada en los dos ejercicios precedentes.

RECAPITULACIÓN

En el ejercicio 2012 los datos reflejan un mayor deterioro del perfil financiero de las sociedades que entran en concurso. Expresa esta realidad el hecho de que en 2012 el promedio de recursos generados haya dado una cifra negativa del 10% sobre el pasivo total, por debajo del 7% negativo registrado en 2011. En general, el sistema concursal está acogiendo empresas con escasa viabilidad. Estimamos que sólo un 7% de las nuevas concursadas podría alcanzar un convenio en el futuro (incluso por debajo del 15% y del 11% estimados para 2010 y 2011), por lo que se espera que la liquidación siga predominando en nuestro sistema concursal. Se añade a esta evidencia el que la proporción de concursadas con fondos propios negativos se sitúe en el 33,2%, una cifra superior incluso a la registrada en 2011 (un 30%). En 2012 el tamaño patrimonial de las sociedades concursadas fue similar al observado en el ejercicio inmediatamente precedente, destacando en cambio unos niveles algo menores de actividad (con una mediana de la cifra de negocio de 0,88 millones de Euros, frente a los 0,95 millones de Euros de 2011) La proporción de concursadas que emplearon a menos de 10 asalariados fue del 53%, muy cerca del 52,5% anotado en 2011, pero superior al 48,7% registrado en 2010, superando a la vez el 43,1% y el 42,9% obtenidos en 2009 y en 2008 respectivamente. Un aspecto llamativo ha sido la elevada proporción que en promedio supusieron las reservas con respecto a la cifra de activo (un 25%), reflejo probablemente del aumento de la edad de la concursada (pasando de una mediana de 12 años en 2011, a 14 años en 2012). El análisis descriptivo indica también que en 2012 las empresas vinculadas al ciclo constructivo siguen representando una proporción muy importante sobre el total de concursadas (44,84%), por lo que se confirma un año más que uno de los principales cometidos del sistema concursal en la actual crisis económica consiste en reasignar los recursos productivos y los activos de este sector.

2. La Reasignación de Recursos.

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

La ley divide el procedimiento concursal en dos fases: fase común y fase sucesiva.⁴ Durante la fase común, los administradores concursales determinarán y clasificarán los pasivos concursales, así como valorarán la calidad del patrimonio empresarial. El resultado de esta labor se expone en un informe cuyo contenido puede ser corregido a iniciativa de los diversos interesados a través de las correspondientes acciones de impugnación. El objetivo de la fase común es, por tanto, reducir las asimetrías de información entre el deudor y los acreedores, permitiendo que tomen sus decisiones con un conocimiento preciso de las características patrimoniales de la concursada.

El concurso puede orientarse a la fase de *convenio*, o bien a la de *liquidación*.⁵ La primera opción se orienta a facilitar el acuerdo entre deudor y acreedores para la reestructuración del pasivo (convenio), mientras que la segunda tiene por objeto la satisfacción de las deudas por medio de diversas operaciones, entre las que se encuentran la enajenación unitaria del patrimonio o la realización aislada de sus elementos.

Como en los anteriores anuarios, el objeto del presente capítulo consiste en analizar el sistema concursal en su capacidad para guiar los procesos decisorios que discriminan entre las sociedades que logran sobrevivir al procedimiento (convenio) y aquellas que desaparecen (liquidación). Las salidas al concurso dependen, en principio, de la calidad económica y financiera con la que lo inician. En el anterior capítulo hemos observado que en 2012 el sistema concursal acogió empresas con niveles de resultados y generación de recursos relativamente peores a los exhibidos en los dos ejercicios inmediatamente precedentes. Lo cierto es que en 2012 no generan recursos positivos el 56,89% de las concursadas, una proporción que supera a la observada en 2010 y 2011 (con un 51% y un 55,84% respectivamente), y que claramente se aleja del 30,1% registrado en 2009. También debemos fijar la atención en el extremo opuesto de la distribución, es decir, en las sociedades que más recursos generan, puesto que entre ellas debemos encontrar a las que tienen posibilidades de alcanzar un acuerdo de reestructuración (convenio). En 2012 el porcentaje de sociedades con capacidad para atender íntegramente su exigible si aplicaran la totalidad de los recursos generados fue del 10,59%, menos que en 2011 (con un 11%), y alejándose bastante de las cifras anotadas en 2009 y 2010 (con un 15,8% y un 15,2% respectivamente). Estos porcentajes tienen una correspondencia muy directa con la escasa proporción de sociedades que alcanza el convenio: en el período que transcurre entre 2006 a 2011, el porcentaje máximo de convenios fue de 13,16% (2007), siendo 7,23% (2009) el mínimo. Veremos que en 2012 la proporción de convenios ha sido del 6,87%, resultado inferior al obtenido en 2011 (9,83%). A partir de esta evidencia, examinaremos aquí si las empresas que en 2012 efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración,

⁴ La Ley Concursal ofrece también la posibilidad de que el deudor plantee una propuesta anticipada de convenio que, caso de prosperar, equivale a resolver el procedimiento en una sola fase.

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

reflejan mejores indicadores de actividad y solvencia patrimonial. Esta cuestión es relevante, ya que una relación entre la calidad previa a entrar en concurso y las salidas al procedimiento indicaría que el sistema concursal está filtrando a las empresas correctamente, lo cual sería un indicador de buen funcionamiento de esta institución.

En este segundo capítulo veremos que las fases de convenio abiertas en 2012 representaron un 5,05% sobre el total de fases sucesivas iniciadas en ese mismo año. Fue una proporción menor a la registrada en 2011 (un 7,13%), acercándose no obstante a la observada en 2010 (el 5,79%). También advertimos que el porcentaje de convenios sobre el total de elecciones asignativas del concurso se situó en el 6,87%, bastante por debajo del 9,83% anotado en 2011, y alejándose definitivamente del nivel registrado en 2010 (11,39%). Estas cifras no sólo confirman el gran peso de la liquidación como salida al concurso, sino también su tendencia a crecer en los últimos años. No obstante, los datos deben ser interpretados a la luz del hecho de que 2012 fue el primer ejercicio 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*, norma que (como veremos en el capítulo 5 de este mismo Anuario) en muchos casos ha permitido avanzar la fecha de apertura de la fase de liquidación, aumentando, en consecuencia, el número de fases sucesivas de liquidación observadas en el ejercicio concreto 2012. De esta forma, el menor peso de las opciones de convenio podría deberse en buena medida al mayor número de liquidaciones registradas en 2012, es decir, liquidaciones que de no haberse aprobado la referida norma se hubieran iniciado en 2013.

El presente capítulo se estructura en tres secciones. En la sección 2.1 analizaremos cómo se distribuyen en nuestra muestra los concursos que en 2012 derivaron a la fase de liquidación, los que iniciaron la fase de convenio, así como aquellos para los que se dictó una sentencia de aprobación de convenio. En la sección 2.2 analizaremos si existen diferencias de tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia entre las concursadas según se orienten hacia la fase de convenio o a la de liquidación. Finalmente, en la sección 2.3 realizaremos un ejercicio similar, examinando las posibles diferencias entre los concursos que alcanzaron un convenio y los que iniciaron la fase de liquidación.

Por tanto, en las secciones 2.2 y 2.3 contrastaremos si las empresas con opciones de continuidad presentan mejores indicadores económicos y financieros. Por ejemplo, se podría esperar que la reestructuración (convenio) se asociara a una mayor capacidad para generar recursos. Asimismo, el valor de ciertos activos podría sufrir una mayor destrucción en caso de liquidación, de manera que los acreedores prefirieran que la empresa continuara sus actividades. En general, unas mejores ratios podrían indicar que la crisis tiene carácter coyuntural o reversible, motivando la consecución de un convenio. Gracias al concurso, el deudor dispondría entonces, de margen para transformar las obligaciones corrientes en compromisos a medio – largo plazo.

2.1. Evolución de los procedimientos.

Veamos en esta sección los hechos que resuelven la incertidumbre sobre el tipo de salida o solución que a lo largo del ejercicio 2012 se ha ido identificando en concursos iniciados en ese mismo año o con anterioridad. A tal fin hemos examinado dos tipos de documentos: por una parte analizamos los autos fechados en 2012 que abren la fase sucesiva del concurso; por otra, revisamos las sentencias de aprobación de convenio alcanzadas a lo largo de 2012. Entre los autos que dan paso a la fase sucesiva en 2012 hemos distinguido los que iniciaron la fase de convenio respecto de aquellos que abrieron la fase de liquidación.

En cuanto a las fases de liquidación, señalemos que nuestros datos permiten conocer cuántas de ellas se iniciaron en 2012 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 5 (en la sección 5.2, concretamente), la apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación, o el paso de un convenio a una fase de liquidación

podría incrementar los costes de estos concursos (costes que medimos en términos del tiempo necesario para determinar el destino definitivo de los recursos de la empresa).

El siguiente gráfico muestra que, del total de fases sucesivas registradas e iniciadas en 2012, las fases de convenio representaron un 5,05% del total, una cifra inferior a las observadas en 2010 y en 2011, en que los porcentajes se situaron en el 5,79% y el 7,13% respectivamente. El ejercicio 2012 refleja una proporción especialmente baja, más si tenemos en cuenta lo observado en los primeros años desde que disponemos de tal información: 8,38% en 2006, 7,80% en 2007, 8,06% en 2008, y 9,57 en 2009.

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva



Si tenemos en cuenta el progresivo empeoramiento en las condiciones financieras de las sociedades concursadas (véase el capítulo 1), no resulta extraño observar que la mayoría de las fases sucesivas iniciadas en 2012 tenga como objeto la liquidación. Sin embargo, como ya se ha apuntado en la introducción a este mismo capítulo, este hecho puede explicarse también por 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* en 1 de enero de 2012, norma que (como veremos en el capítulo 5) permite avanzar la apertura de las fases de liquidación, trasladando al ejercicio concreto 2012 liquidaciones que, en el supuesto de no haberse aplicado tal norma, corresponderían al 2013.

Otro dato a considerar es que el 2,8% del total corresponde a fases de liquidación iniciadas incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Coincide este porcentaje con el obtenido en 2011, que a su vez supuso un aumento respecto a lo observado en 2010 (0,94%), superando el registro de 2009 (1,73%), si bien por debajo de los datos de años anteriores (por ejemplo, en 2008 fue del 5,44%). El fracaso de un convenio se debe bien a una interpretación errónea de la información disponible (derivando en una estimación excesivamente optimista de la capacidad de la empresa reflejada en el plan de pagos y de viabilidad, cuestión que trataremos en el Capítulo 3), o bien por la aparición de factores imprevistos ajenos a la gestión y la voluntad del deudor.

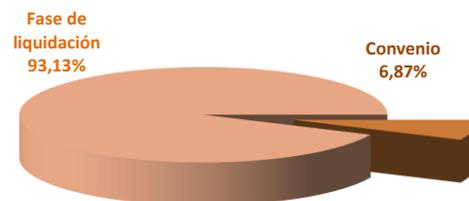
Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2012			
		Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior		227	5,05
Inicio Fase de Liquidación	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	774	94,95
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	126	
	Directamente tras Fase Común	3.372	
Total		4.499	100,00

En suma, y siguiendo la tendencia de anuarios anteriores, los datos indican que en la gran mayoría de los concursos que iniciaron una fase de convenio el proyecto empresarial (tal como se concibió en las etapas preconcursales) no tiene viabilidad.



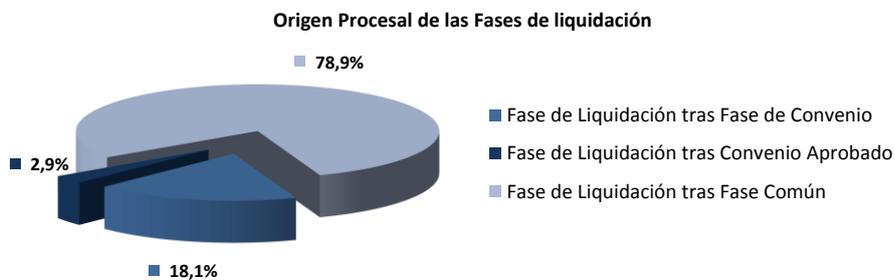
A lo largo de 2012 hemos registrado 327 convenios alcanzados por personas jurídicas, 12 de los cuales fracasaron poco tiempo después (es decir, entre 2012 y 2013 derivaron a la fase de liquidación), por lo que en realidad se puede decir que el número total de convenios aprobados con posibilidad de alcanzar al menos el primer año de vigencia fue de 315. Se trata igualmente de una cifra muy pequeña si la relacionamos con el número de empresas que acabarán liquidándose.

Relación de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2012		
	Número	%
Aprobación de Convenio	315	6,87
Inicio de la Liquidación	4.272	93,13
Total Fases Sucesivas	4.587	100



Es decir, los convenios representan un 6,87% del total de casos para los que conocemos con certeza la salida asignativa dada por los participantes en el concurso. Es una cifra inferior a las obtenidas en 2009, 2010 y 2011, que fueron del 7,23%, del 11,39% y del 9,83% respectivamente.

Tal como se refleja en el siguiente gráfico, en 2012 el 2,9% de las fases de liquidación se inició como consecuencia del fracaso de un convenio aprobado anteriormente, proporción que no descubre una realidad muy distinta a la observada en 2011 (con un 2,8%). Sí llama la atención, en cambio, la caída experimentada en el porcentaje de fases de liquidación que suceden a una fase de convenio: del 26,8% registrado en 2011 al 18,1 correspondiente a 2012. En ningún ejercicio anterior se anotó una cifra tan reducida: cerca del 25% en 2006, el 22% en 2007, el 22,3% en 2008, el 21,2% en 2009, el 25,3% en 2010.



Posiblemente nos encontremos frente a un cambio estructural en el concurso, resultado de la aceptación del mismo como mecanismo orientado no sólo a promover la continuidad del deudor, sino también a facilitar que la liquidación se produzca lo antes posible. De ser así, el cambio iniciado en 2012 habría de atribuirse a los

efectos de largo plazo de la reforma introducida por la Ley 38/2011, una norma que transfiere poder a los órganos concursales en el supuesto de cese de la actividad productiva: en ese caso, la liquidación puede darse a iniciativa de la administración concursal y, aunque en la práctica ésta solicitud parece ser infrecuente (en 2012 sólo hemos identificado 36 casos), su mera posibilidad hace más difícil que el deudor trate de forzar la apertura de la fase de convenio con propósitos dilatorios.

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

Es posible, no obstante, que esta reducción en la proporción de fases sucesivas consecutivas (primero de convenio, luego de liquidación) tenga naturaleza coyuntural, siendo un reflejo de la anticipación de liquidaciones que, de no haberse introducido la reforma, se hubieran abierto más tarde (en 2013). Es decir, se trataría de un efecto atribuible a la anticipación de liquidaciones que no se inician en 2013 y que, al engrosar el número total de liquidaciones de 2012, reducirían el peso relativo de las que transcurren por ambas fases sucesivas de forma consecutiva. Habrá que seguir prestando especial atención en los próximos anuarios a este aspecto particular: un regreso a niveles próximos a los observados en ejercicios anteriores significaría que el concurso sigue dando muchas facilidades al deudor para iniciar la fase de convenio; mantenerse cerca o por debajo del 18,1% reflejaría un avance hacia un concurso liquidatorio más ágil.

2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.

Como vimos en el primer capítulo, el sistema concursal acoge a una gran variedad de empresas, tanto desde la perspectiva del tamaño, de la edad, como del sector. Asimismo, a través de sus índices de viabilidad y de solvencia se constató que muchas de las concursadas presentan una manifiesta fragilidad financiera y económica.

En esta sección analizamos la siguiente cuestión: dado que la fase sucesiva del concurso puede ser de convenio o de liquidación ¿qué rasgos distinguen las empresas concursadas que derivan a una u otra solución? Seguidamente analizamos la dimensión de las concursadas que en 2012 inician una fase de convenio (sin que después registremos en ese mismo año el inicio de una fase de liquidación) y las que abren la fase de liquidación.⁶

Centrándonos en los resultados de la tabla siguiente, se aprecia que tanto si comparamos los promedios como las medianas, las empresas con mayor probabilidad de iniciar una fase de convenio presentan cifras de asalariados significativamente superiores, conclusión similar a la que se llega si nos fijamos en el resto de

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

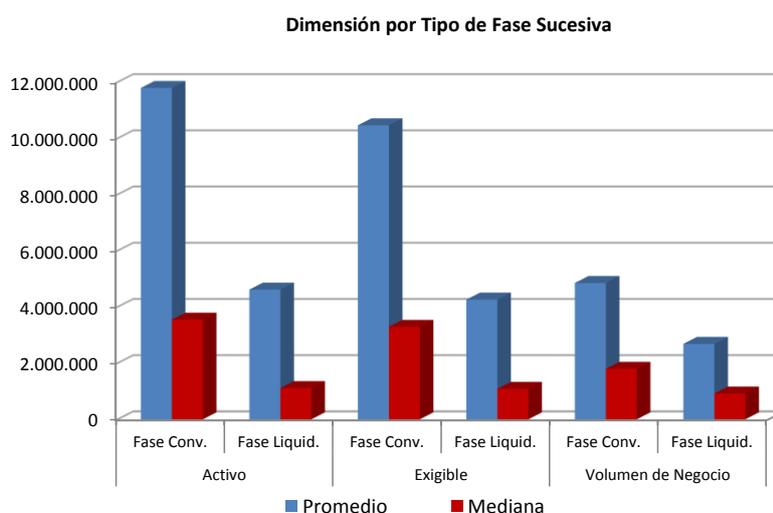
indicadores patrimoniales y de actividad. El promedio de los pasivos de los deudores que inician una fase de convenio supera el grupo de liquidación en unos 6,2 millones de Euros (7,2 millones de Euros si comparamos los activos). La distancia entre ambos grupos supera a la observada en 2011 (solamente 1,4 y 1,8 millones de Euros, promedio de activo y pasivo respectivamente), si bien no es tan elevada como la identificada en 2010, año en que la relación fue de 16,7 (promedio de activos) y de 16,2 (promedio de pasivos).

Por otro lado, en 2012 la relación entre medianas de activo ha sido de 3,2 (3,0 en el pasivo), mientras que en 2011 fue de 3,2 en ambas magnitudes, siendo en 2010 de 4,6 veces en los activos y de 3,9 en los pasivos.

Dimensión de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	11.792.028	10.463.000	4.851.344	35
Mediana	3.543.491	3.291.376	1.796.221	14
Observaciones	177	174	159	150
Inicio de fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.615.895	4.260.166	2.683.422	20
Mediana	1.111.162	1.084.011	918.494	9
Observaciones	3.564	3.537	3.285	3.131

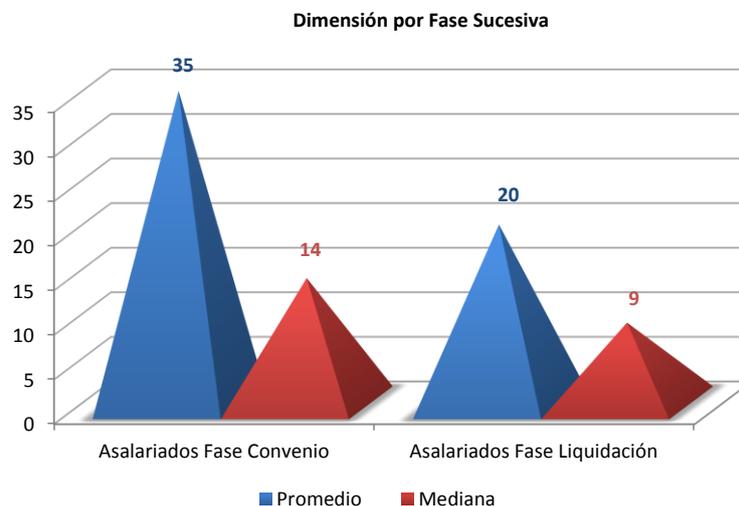
Nota: Estados contables según PGC 2007

Las diferencias en el volumen de negocio, si bien algo menores, también son significativas: el promedio del grupo de fases de convenio es superior al de las liquidaciones en 1,8 veces (casi el doble si se considera la mediana).⁷



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

Hasta aquí el análisis de las magnitudes patrimoniales y de actividad. Por su parte, en promedio, por cada asalariado contratado por las concursadas que abrieron la fase de liquidación, las que iniciaron la fase de convenio contrataron 1,75 y 1,56 asalariados, si se consideran los promedios y las medianas respectivamente. Son cifras generalmente cercanas a las obtenidas en 2011 (siendo 1,5 y 2 asalariados en promedio y mediana), 2010 (1,9 y 1,4 asalariados, promedio y mediana), 2009 (1,7 y 1,4 asalariados; promedio y mediana), 2008 (con 1,2 y 1,5; promedio y mediana), 2007 (2,4 y 1,3; promedio y mediana) y 2006 (1,9 y 3; promedio y mediana).



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

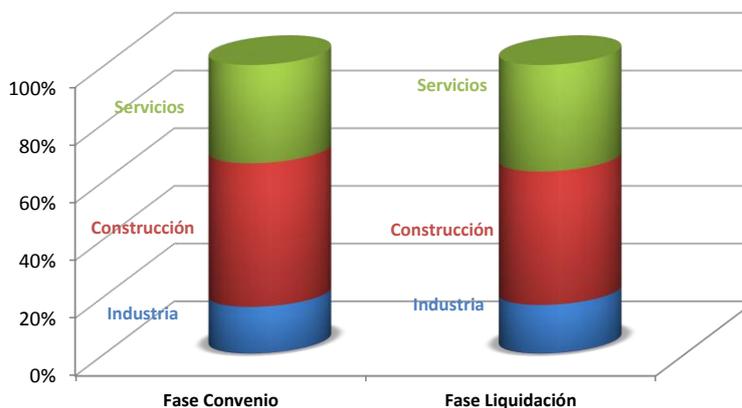
Sector de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	36	111	76	223
Porcentaje	16,14	49,78	34,08	100,00
Inicio de fase de liquidación				
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	710	1.952	1.559	4.221
Porcentaje	16,82	46,24	36,93	100,00

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 2009

Los resultados indican que en 2012 el peso del sector de la construcción es algo superior entre las fases de convenio: un 49,78%, frente al 46,24% de las sociedades que inician la fase de liquidación. Cabe señalar sin embargo que las diferencias no son significativas.⁸

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

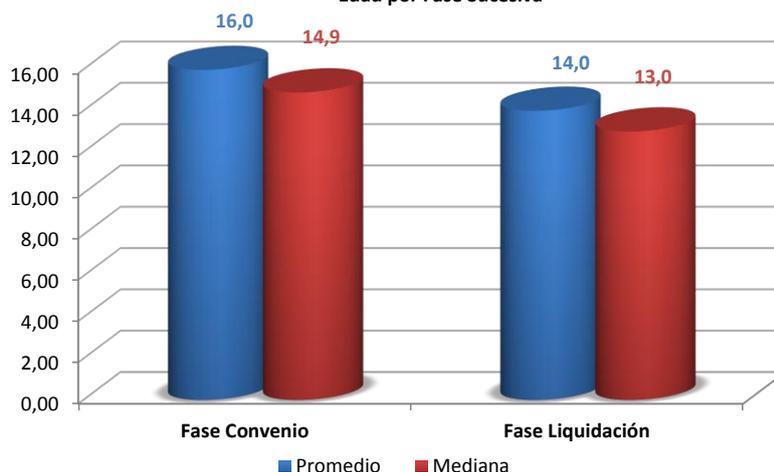
Distribución de los Sectores de Actividad por Fase Sucesiva



En la próxima tabla comparamos la edad de ambos grupos.

Edad de la concursada, según fase sucesiva iniciada	
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación	
Promedio	15,98
Mediana	14
Observaciones	227
Inicio de fase de liquidación	
Promedio	14,89
Mediana	13
Observaciones	4.240

Edad por Fase Sucesiva



Los datos indican que las concursadas que iniciaron la fase de convenio en 2012 son algo más antiguas que las que se liquidaron, en línea de lo observado en anteriores Anuarios (del 2006 al 2011), si bien este año nos encontramos con que la diferencia no ha resultado ser estadísticamente significativa.⁹

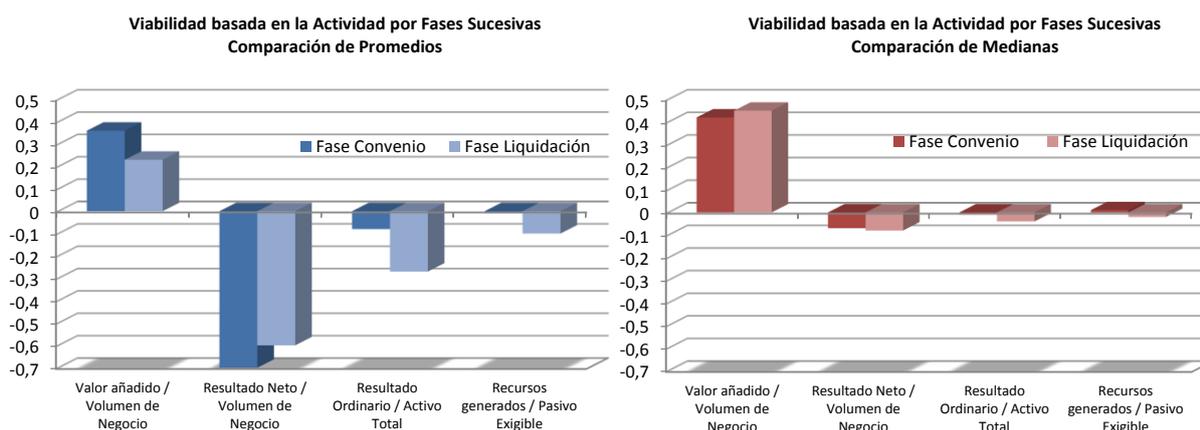
⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Hasta ahora el análisis sugiere que las fases de convenio y de liquidación iniciadas en 2012 se diferencian en el tamaño (activos, pasivos, volumen de negocio y asalariados), pero no en la edad ni en la distribución sectorial. Desde la perspectiva de reasignación de recursos parece razonable pensar que las empresas con mayor disposición a continuar deberían mostrar mejores indicadores de viabilidad y de solvencia que las que se orientan a la liquidación.

Veamos seguidamente las posibles diferencias en las ratios de viabilidad de la actividad de ambos grupos de empresas.

Viabilidad basada en la actividad, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado de Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,36	-0,70	-0,08	-0,01
Mediana	0,42	-0,07	-0,01	0,01
Observaciones	142	156	156	155
Inicio de fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado de Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,23	-0,60	-0,27	-0,10
Mediana	0,45	-0,08	-0,04	-0,02
Observaciones	3.052	3.266	3.247	3.239

Nota: Estados contables según PGC 2007



Entre las diferencias merecedoras de mención se encuentra el promedio claramente superior de la ratio de los recursos generados sobre el pasivo en el grupo que inicia la fase de convenio. Se trata de diferencias estadísticamente significativas, lo que confirma el obtenido en anteriores ejercicios (del 2006 al 2011, con la excepción de 2010).¹⁰ Así, el promedio y la mediana de los recursos generados respecto al pasivo del grupo de

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

fases de convenio reflejan un valor cercano a cero, mientras que en el grupo de fases de liquidación la mediana es inferior (0,02 negativo), y el promedio es claramente negativo: -10% del pasivo.¹¹ Los gráficos corroboran visualmente estas diferencias.

Los estadísticos descriptivos de las sociedades que inician fase sucesiva en 2012 sugieren la existencia de diferencias de viabilidad, lo que permite sostener que, con la excepción de 2010, en los años de la crisis (esto es, desde 2008) la fase común del sistema concursal discrimina a los concursados en función de la viabilidad de sus actividades, si bien no en todas las variables que capturan esta dimensión, al menos en algunas tan relevantes como la ratio de recursos generados (o en algunos años, como 2011, también en otras como la que relaciona el resultado de explotación con el activo).

Así como en las ediciones del anuario correspondientes a los años 2006, 2007 y 2010 atribuimos la no existencia de diferencias a que el sistema concursal tiende a priorizar las opciones de continuidad, admitiendo entre las concursadas que inician la fase de convenio a empresas que en realidad deberían liquidarse en primera instancia, los Anuarios 2008, 2009, 2011 y 2012 apuntan a la existencia de un mecanismo de filtro.

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

Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,53	0,36	0,94	0,13
Mediana	0,56	0,31	0,89	0,08
Observaciones	177	170	174	162
Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de liquidación				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,21	0,28	1,21	0,20
Mediana	0,41	0,19	0,93	0,10
Observaciones	3.560	3.362	3.509	3.162

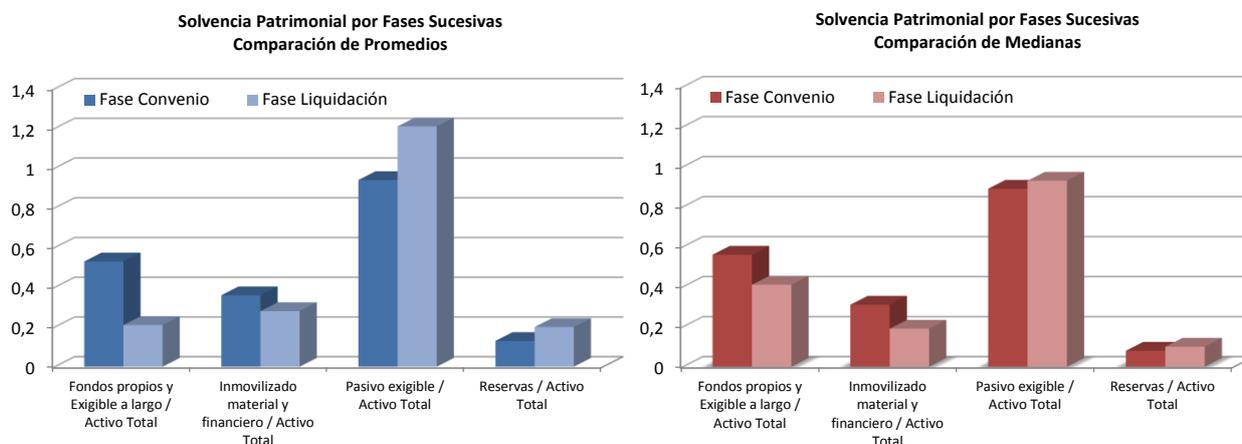
Nota: Estados contables según PGC 2007

Al igual de lo observado con las ratios de viabilidad, también observan diferencias entre ambos grupos, especialmente en lo relativo a la financiación a largo plazo y a la proporción de inmovilizado material y financiero sobre el activo total.¹² Las empresas que inician la fase de convenio gozan de una mayor estabilidad

¹¹ Puede consultarse la definición de las variables de viabilidad producidas de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 1990 en la página 15 del Anuario 2009.

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

de la financiación (fondos propios más exigible a largo sobre el total del activo), distinta composición de activos (con un mayor peso del activo inmovilizado material y financiero), a la vez que también parecen estar menos apalancadas que el resto, si bien este último dato no encuentra confirmación estadística. Tampoco se aprecian diferencias relevantes en las reservas acumuladas.



Al igual que en 2011, en 2012 observamos que las empresas del grupo de fases de convenio entran en el concurso con mayores recursos a largo plazo, lo que parece indicar que, a medida que avanzamos en la crisis, una mejor financiación pre-concursal facilita el camino a la reestructuración de los pasivos en fase concursal.

Asimismo, el hecho de que se aprecien diferencias en el peso de los activos inmovilizados materiales y financieros sugiere que su presencia ofrece mejores perspectivas de continuidad al concursado, si bien este resultado no fue obtenido en 2009, 2010, 2011.

2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

En el anterior apartado hemos observado que entre las concursadas que en 2012 inician una fase de convenio y las que se dirigen a la liquidación hay diferencias significativas en el tamaño, la viabilidad de las actividades, en la estructura de financiación y del activo. No obstante, el inicio de una fase de convenio no implica luego su culminación. De hecho se ha mostrado que, del total de fases de liquidación iniciadas en 2012, 774 provinieron de fases de convenio fallidas. Es decir, dentro de las que inician la fase de convenio pueden encontrarse concursadas que seguramente son similares a las que inician la liquidación, grupo al que no tardarán en integrarse. Completamos el capítulo, por tanto, identificando las características de las concursadas que finalmente alcanzan el convenio.

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

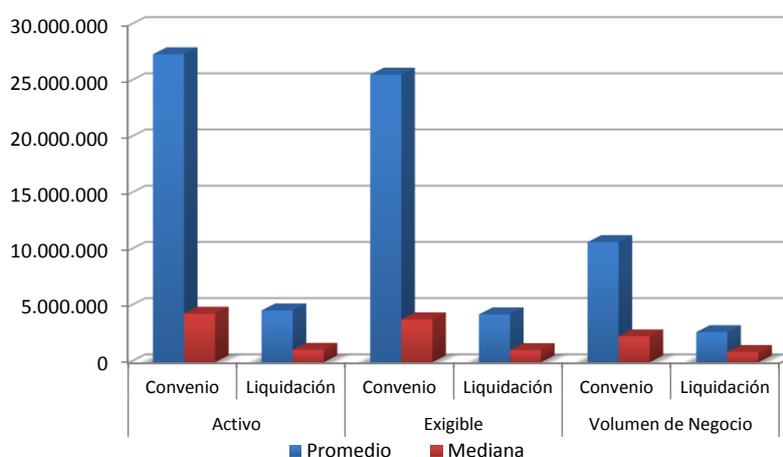
Anteriormente hemos visto que las sociedades que inician la fase de convenio tienen mayor dimensión que las que se liquidan en primera instancia. Centrándonos ahora en los convenios, podemos apreciar las sociedades de ambos grupos reflejan diferencias de tamaño aún mayores.

La tabla y gráfico siguientes permiten visualizar que estas diferencias se cumplen para las cuatro medidas de dimensión.

Dimensión de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2012				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	27.402.868	25.593.728	10.695.784	52
Mediana	4.321.151	3.816.312	2.307.238	22
Observaciones	250	250	243	225
Inicio de fase de liquidación en 2012				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.615.895	4.260.166	2.683.422	20
Mediana	1.111.162	1.084.011	918.494	9
Observaciones	3.564	3.537	3.285	3.131

Nota: Estados contables según PGC 2007

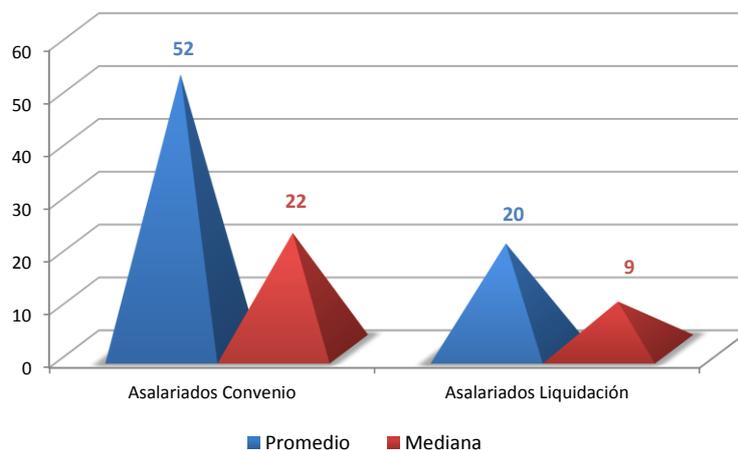
Dimensión por Opción Asignativa



Las medianas de las empresas que logran un convenio en 2012 superan entre 2,44 y 3,89 veces (trabajadores y activos respectivamente) las de las que se liquidan. En cuanto a los promedios, los activos y pasivos del grupo de convenios son unas 6 veces mayores a los de las liquidaciones; el volumen de negocio es 4 veces superior, y el número de trabajadores es 2,6 veces mayor. Tomemos cualquiera de estas variables como referencia, la dimensión vuelve a constituir un factor muy importante para explicar las posibilidades de alcanzar un convenio, resultado consistente con los datos previos del período 2006 - 2011.

Seguidamente se reflejan gráficamente las diferencias en el número de asalariados. Cabe recordar que estas cifras corresponden a los períodos pre-concursales y que normalmente los concursos vienen acompañados de reestructuraciones de plantilla. Es decir, una plantilla mayor en etapas pre-concursales incrementa la probabilidad de firmar un convenio, pero desconocemos cuántos trabajadores perderán su puesto de trabajo como parte del plan de viabilidad pactado.

Dimensión por Opción Asignativa

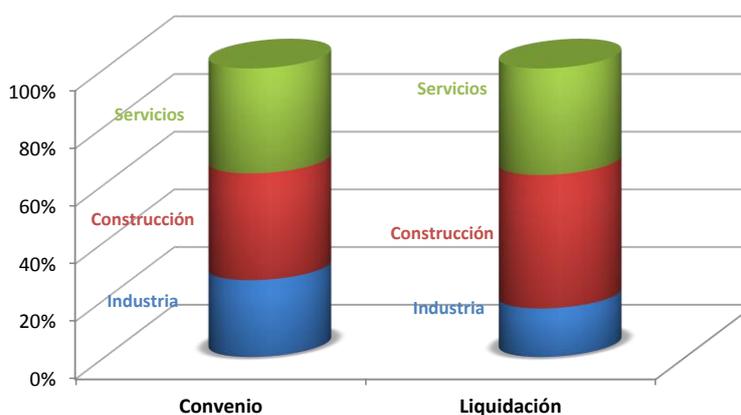


La siguiente tabla indica que la distribución por sectores en el grupo de convenios es distinta a la exhibida por las liquidaciones, presentando estas últimas una mayor proporción de empresas de la construcción.

Sector de la concursada, según Opción Asignativa								
	Convenio aprobado en 2012				Inicio de fase de liquidación en 2012			
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	82	114	112	308	710	1.952	1.559	4.221
Porcentaje	26,62	37,01	36,36	100,00	16,82	46,24	36,93	100,00

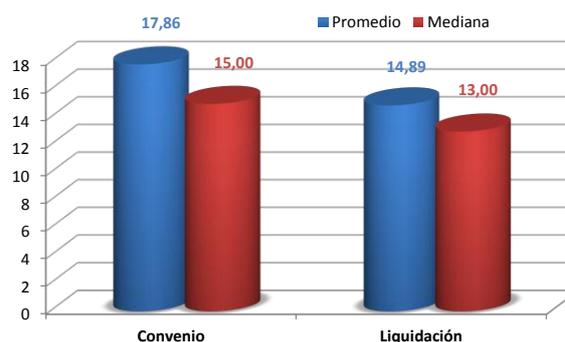
Al igual que en 2011, en 2012 el peso del ciclo de la construcción es significativamente mayor en el grupo de sociedades que se liquidan, expresión de las menores perspectivas de viabilidad que sufre actualmente este sector de actividad. En cambio, pertenecer a la industria se asocia a una mayor probabilidad de alcanzar un convenio.

Distribución de los Sectores de Actividad por Opción Asignativa



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

Edad de la concursada, según Opción Asignativa		
	Convenio Aprobado en 2012	Inicio de Fase de Liquidación en 2012
Promedio	17,86	14,89
Mediana	15	13
Observaciones	311	4.240



De forma similar a lo observado al comparar las fases sucesivas iniciadas, observamos que entre las concursadas que alcanzan convenio en 2012 se encuentran empresas con una edad significativamente mayor: casi 3 años más si se considera el promedio.¹³

El gráfico refleja visualmente que tanto el promedio como la mediana son inferiores en las empresas que se liquidan. Apuntemos también que estos resultados concuerdan con los observados entre los años 2007, 2009, 2010 y 2011, una tendencia que el ejercicio 2012 no hace sino confirmar.

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

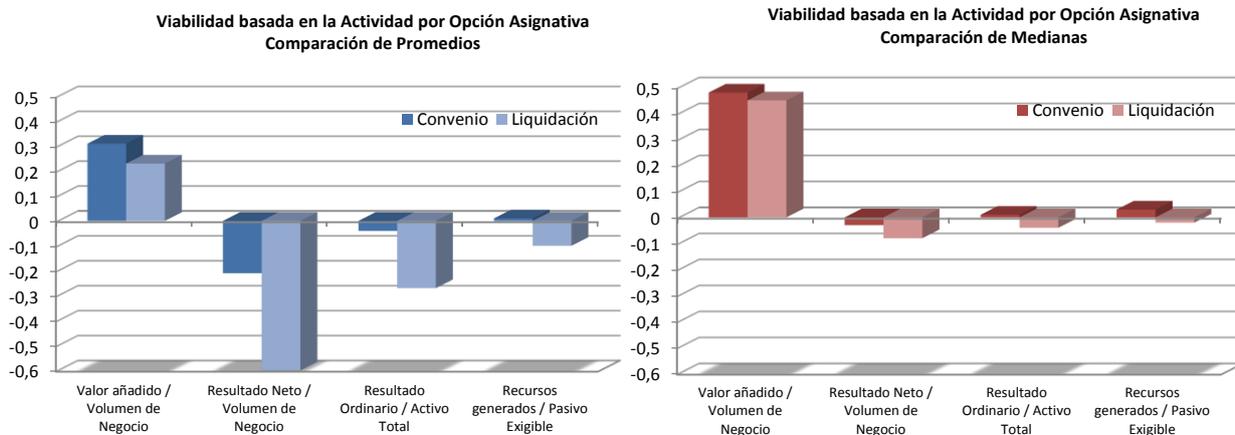
Viabilidad basada en la Actividad, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2012				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,31	-0,21	-0,04	0,01
Mediana	0,48	-0,03	0,01	0,03
Observaciones	229	243	242	242
Inicio de fase de liquidación en 2012				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,23	-0,60	-0,27	-0,10
Mediana	0,45	-0,08	-0,04	-0,02
Observaciones	3.052	3.266	3.247	3.239

Nota: Estados contables según PGC 2007

En general, las medianas de las cuatro variables reflejan un mejor estado financiero del grupo de convenios. A su vez, al igual que lo observado en la anterior sección con respecto a las concursadas que entran en fase de convenio, vemos que aquellas que finalmente sí los alcanzaron en 2012 generaron un volumen de recursos sobre el pasivo superior a las que iniciaron la liquidación, siendo la diferencia significativa incluso si se corrige

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

por tamaño, sector y edad.¹⁴ Los promedios del resto de indicadores de viabilidad también sugieren un mejor perfil en los resultados y en el valor añadido de las que firmaron convenio, sin que las diferencias fueran estadísticamente significativas.



La superior capacidad de generación de recursos registrada en 2012 para el grupo de convenios también se observó en anteriores ejercicios: en 2008, 2009 y en 2011, concretamente. La reiteración de este resultado tiene el interés de apuntar a un rasgo estructural que se relaciona con las propiedades de filtro del concurso: al menos desde que se inició la crisis, las características financieras preconcursales condicionan los resultados del procedimiento.¹⁵ Debe advertirse, no obstante, que lo que se está determinando (o filtrando) es la continuidad del concursado en el proyecto empresarial, no la continuidad de la actividad productiva. Los recursos generados se miden en relación con el pasivo, y no al valor de liquidación. En el concurso, además de decidirse si el deudor continúa vinculado a los activos productivos, también se resuelve si estos activos continúan como unidad productiva, aspecto cuya valoración requeriría analizar las operaciones de liquidación, acompañando tal análisis de una estimación del valor conjunto y separado de los activos.

Puesto que lo que se relaciona es una magnitud flujo con otra de balance (o de *stock*), nuestro análisis no sólo pone de manifiesto que la generación de recursos es importante, sino que el nivel de deuda también lo es. Así, habrá sociedades cuya unidad productiva debe ser conservada que no alcanzan el convenio por entrar en el concurso excesivamente apalancadas. De esta forma los límites legales aplicables al contenido del convenio (espera de cinco años y quita del cincuenta por ciento) estarían contribuyendo a precipitar a la liquidación a sociedades cuyos activos tienen mayor conjunto que por separado. Así, en aquellos casos en que lo eficiente sea preservar la integridad del activo, la continuidad del deudor en el proyecto empresarial dependerá del nivel de apalancamiento: por debajo de ciertos niveles de deuda podrá proponer un convenio con posibilidades de ser aprobado; por encima de esos niveles, 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. Los límites legales impuestos al contenido del convenio impedirían al concursado excesivamente apalancado permanecer vinculado a la unidad productiva, lo que *ex ante* tendría el efecto de desincentivar al empresario a incurrir en una deuda excesiva. Posiblemente sea esta la utilidad perseguida por el legislador, sin descartar la voluntad de proteger a los acreedores frente a la utilización del convenio con fines principalmente expropiatorios.¹⁶

^{14,15} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

¹⁶ En cualquier caso, si interpretásemos el valor de los activos reflejado en el balance como lo que se podría obtener en el supuesto de liquidación, y creamos una nueva variable relacionando los recursos generados con el valor de los activos, vemos

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

Solvencia Patrimonial, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2012				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,47	0,34	0,88	0,14
Mediana	0,47	0,28	0,88	0,09
Observaciones	250	247	249	235
Inicio de fase de liquidación en 2012				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,21	0,28	1,21	0,20
Mediana	0,41	0,19	0,93	0,10
Observaciones	3.560	3.362	3.509	3.162

Nota: Estados contables según PGC 2007

La tabla indica que el grupo de convenios firmados en 2012 presenta un mejor nivel de financiación básica y una mayor proporción de activo inmovilizado material y financiero que las liquidaciones, siendo la diferencia de promedios estadísticamente significativa en ambas variables. Recordemos que el contraste de promedios de estas dos ratios en la comparación con el grupo de fases de convenio (sección 2.2) también se reveló estadísticamente significativa.

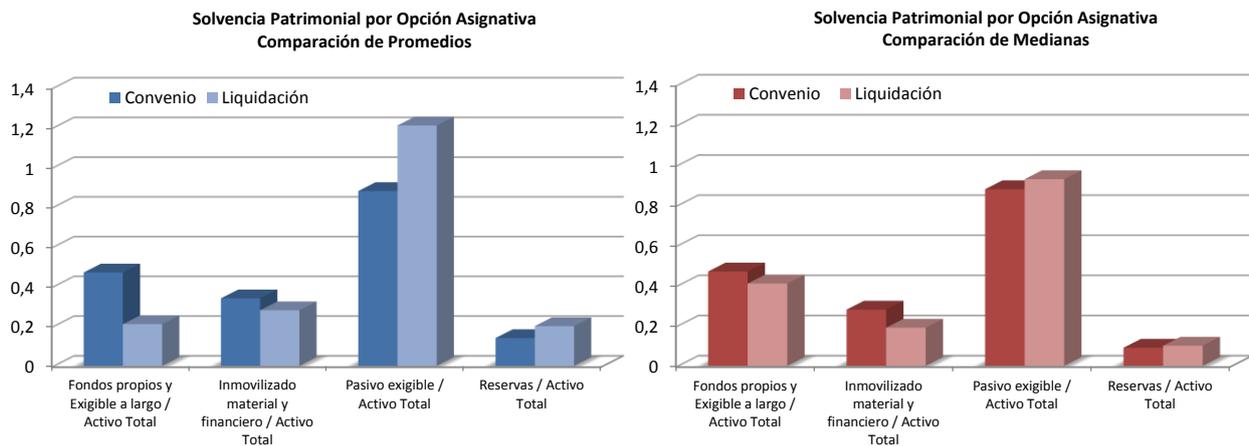
Igualmente debemos recordar que, con las excepciones de 2008 y 2011, en ejercicios anteriores la diferencia de promedios de la ratio de financiación básica entre convenios y liquidaciones también fue significativa. Por su parte, en 2012 las empresas que alcanzan un convenio están significativamente menos apalancadas, lo que no ha de extrañarnos, pues ya se obtuvo ese resultado en los Anuarios 2008, 2009 y 2010.

Los datos sugieren asimismo que las empresas que alcanzan un convenio en 2012 disponen de niveles inferiores de reservas, si bien la diferencia no es significativa una vez se corrige por las características básicas de la concursada (tamaño, sector y edad).¹⁷

Veamos seguidamente la representación gráfica de estos resultados.

que las diferencias entre los grupos de convenio y liquidación también son estadísticamente significativas: continúan las concursadas con mayor flujo de recursos en relación al valor de sus activos. No reportamos este resultado en la metodología.

¹⁷ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Por tanto, se analicen los promedios o las medianas, el grupo de convenios dispone de mayores niveles de financiación propia y exigible a largo plazo, a la vez que se observa un menor apalancamiento y un mayor peso de activos fijos materiales y financieros.

Así, en lo referente a las opciones de reestructuración, los datos de 2012 confirman la importancia de disponer de estructuras de financiación menos apalancadas y más estables (esto es, una mayor proporción de fondos propios y exigible a largo), así como una proporción elevada de activos inmovilizados financieros y materiales. Como viene sucediendo en anteriores anuarios, unas políticas de financiación más prudentes, junto con la calidad de los activos se revelan como las claves que permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

RECAPITULACIÓN

En el ejercicio 2012 cerca del 95% de las sociedades que iniciaron la fase sucesiva lo hicieron para liquidarse. Es una cifra muy similar a la observada en el período 2006 – 2011 (es decir, desde que disponemos de registros). Lo que distingue especialmente al presente anuario es que nos muestra los efectos de la Ley 38/2011, de reforma de la Ley concursal, destacando la importante disminución de las fases de liquidación precedidas por la apertura de una fase de convenio: del 26,8% en 2011 al 18,1% en 2012 (porcentajes calculados sobre el total de fases de liquidación abiertas en el ejercicio). Se cuentan entre las razones de este cambio (posiblemente estructural) el mayor soporte que el nuevo marco legislativo ofrece en materia de anticipación de la fase de liquidación, que se concreta en la posibilidad de iniciar la misma en cualquier momento de la fase común, en la no apertura por defecto de la fase de convenio en la tramitación abreviada, junto con el mayor poder de los órganos concursales sobre la evolución del concurso en los supuestos de cese de la actividad productiva. Por su parte, una de las características que mejor define a las concursadas que eluden la liquidación es la capacidad para generar recursos. Asimismo, su financiación es más estable, exhibiendo sus fondos propios y el exigible a largo un mayor peso con relación a los activos, resultado que confirma el obtenido en en anuarios anteriores. Además, 2012 la proporción de activos inmovilizados materiales y financieros se ha revelado significativa en relación con la probabilidad de iniciar la fase de convenio y de alcanzarlo. También se confirma que las que inician la fase de convenio, así como las que finalmente logran el acuerdo en 2012 registran mayores volúmenes de tamaño. Por su parte, la pertenencia al ciclo de la construcción (a la industria) claramente se asocia a menores (mayores) posibilidades firmar un convenio.

3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.

Una de las principales finalidades del sistema concursal reside en la recuperación del crédito. Otro objetivo consiste en ofrecer un marco de negociación que posibilite la continuidad del concursado en la empresa. La compatibilidad de ambos objetivos se da en la solución del concurso a través del convenio. El convenio tiene como principal efecto la reestructuración del pasivo por medio de un compromiso estructurado de pagos, cuyo cumplimiento íntegro está contemplado por la ley como una de las posibles causas de conclusión de concurso. Como se ha expuesto en el anterior capítulo, nuestra muestra de concursos correspondientes a 2012 incluye un total de 315 convenios de deudores con personalidad jurídica. Ahora nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de estos acuerdos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.¹⁸

A partir de esas quitas y esperas, valoraremos las expectativas de recuperación del crédito de los acreedores ordinarios. Señalemos que, respecto a los créditos ordinarios, la legislación limita las proposiciones de quita a la mitad de su importe, no pudiendo superar la espera el plazo de cinco años a partir de la firmeza de la resolución judicial que apruebe el convenio. El juez podría permitir la superación de estos límites en las propuestas anticipadas de convenio que contemplen la continuidad de la actividad de la empresa para su cumplimiento.¹⁹

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

3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

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

3.1.1. Características de los convenios.

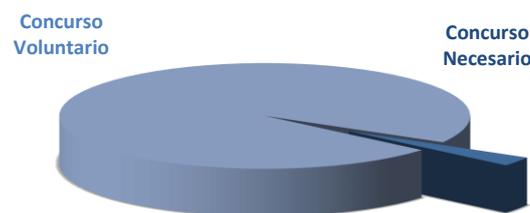
Analizados con detalle los precedentes procesales que acompañan a los convenios de 2012, podemos decir que no hay novedades relevantes respecto de lo observado en el período 2006-2011.

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 Es decir, en que el deudor haya presentado una propuesta anticipada acompañada de un plan de viabilidad cuyo cumplimiento precise de los recursos obtenidos por medio de la continuidad de la actividad productiva y, en su caso, de la posible prestación por terceros de recursos adicionales. De forma excepcional, el juez podría asimismo autorizar la superación de los límites cuando la concursada desarrolle una actividad de especial trascendencia para la economía.

Así, en 2012 se confirma el escasísimo número de convenios correspondiente a concursos necesarios: nueve casos. Es una cifra muy baja, que sitúa al ejercicio 2012 en la línea de lo observado en 2006 (solamente dos casos), en 2007 (ningún caso), en 2008 (cinco casos), en 2009 (ningún caso), en 2010 (tres casos) y 2011 (siete casos). En términos porcentuales, en 2012 los convenios en concurso necesario representaron un 2,86%.²⁰ Es decir, en la gran mayoría de los convenios la iniciativa del concurso correspondió al deudor.

Convenios por identidad del solicitante del concurso		
Solicitante	Número	Porcentaje
Acreedor/es (concurso necesario)	9	2,86
Deudor (concurso voluntario)	306	97,14
Total	315	100



Se añade a lo anterior el hecho de que ninguno de los convenios registrados en 2012 fuera propuesto por los acreedores. (Este dato entra en consonancia con lo anotado en los ejercicios previos: así, en 2011 se registró un solo caso), al igual que en 2010, mientras que en 2009 no se identificó ninguno, en 2008 solamente dos casos, un caso en 2007, y en 2006 cuatro casos.

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

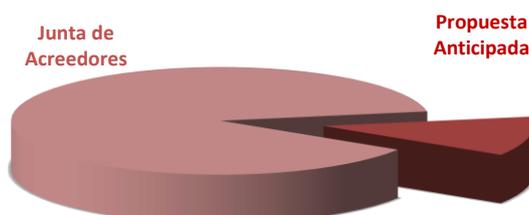
La ley permite al deudor presentar una propuesta anticipada en la misma solicitud del concurso, o bien dentro del período hasta agotar el plazo para la comunicación de créditos. De no aprobarse anticipadamente (por no alcanzar las suficientes adhesiones), y siempre que el concursado no opte por la liquidación, la propuesta anticipada se podrá mantener para su discusión en la junta de acreedores, o bien se debatirá cualquier otra propuesta presentada por el deudor o por los acreedores en el plazo que media desde el plazo de comunicación de créditos hasta la finalización del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores o, en otro caso, la que se presente desde la convocatoria de la junta hasta los 40 días anteriores a la fecha señalada para su celebración. Apuntemos, además, la modificación que la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, introdujo en el plazo para la presentación de propuestas no anticipadas de convenio en el procedimiento abreviado: hasta cinco días después de la notificación del informe del administrador concursal. En el supuesto de propuesta de convenio incluida en la misma solicitud del concurso, se prevé en el nuevo procedimiento abreviado que las adhesiones al mismo puedan hacerse hasta cinco días después de la fecha de presentación del informe del administrador concursal.²¹

²⁰ Tan solo en el ejercicio 2008 se advirtió un pequeño repunte en comparación con el resto de años, con un 7,58%.

²¹ Dentro de los tres días siguientes a aquél en que hubiere finalizado el plazo para formular adhesiones, el secretario proclamará el resultado mediante decreto, sin que la norma determine si en caso de no aprobación se excluye o no la posibilidad de que posteriormente pueda mantenerse para su deliberación en la junta una vez que el secretario judicial la convoque para dentro de los 30 días hábiles siguientes.

Convenios por tipo de propuesta (mecanismo de aprobación)		
Tipo de propuesta	Número	Porcentaje
Propuesta anticipada*	37	11,78
Junta de acreedores	277	88,22
Total	314	100

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



De los convenios registrados en 2012, 37 se aprobaron anticipadamente (esto es, sin pasar por la fase sucesiva de convenio). Es decir, en el 11,8% de los casos fueron suficientes las adhesiones de los acreedores expresadas por escrito, siendo este porcentaje inferior al 22,41%, 25,35%, 13,85%, 21,8%, 15,3%, y 14,34% registrados en 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 y 2011. En el resto de casos ha sido necesaria la apertura de la fase de convenio y la posterior celebración de la junta de acreedores.

Respecto al contenido del convenio, señalemos que nuestra atención se ha centrado en las cláusulas de carácter financiero que afectan al valor de recuperación de los créditos ordinarios. Siguiendo la tradición concursal, el legislador opta por referirse a los conceptos de quita (parte del valor nominal del crédito que se condona) y espera (período de tiempo que transcurre entre la fecha de aprobación del convenio hasta el último pago previsto en el mismo). Veamos seguidamente la calidad de la información disponible respecto a los convenios que integran nuestra muestra.

Disponibilidad de información sobre el compromiso de pagos en los convenios aprobados		
	Número	Porcentaje
Convenios en que <u>no disponemos del contenido completo o que no permiten estimar el valor actual del compromiso de pago</u>	106	33,65
Convenios en los que <u>se dispone de información sobre la quita y / o espera propuesta, sin que la propuesta aprobada se complemente con otros pactos no cuantificables.*</u>	209	66,35
Total	315	100

* En 43 documentos únicamente disponemos de la quita y de la espera. A efectos del cálculo de las expectativas de cobro hemos optado en estos casos por asumir pagos iguales a lo largo de la vida del convenio.

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



Como se aprecia en la anterior tabla y gráfico, del total de 315 convenios registrados, en 209 casos disponemos de un conocimiento suficiente como para estimar (siempre bajo el supuesto de cumplimiento) las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios.

3.1.2. Recuperación del crédito.

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

En la siguiente tabla se presentan el promedio y mediana de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los 209 convenios analizados.

Expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.		
Valor actualizado (por cada 100 Euros) de los compromisos de pago asumidos por la concursada en el convenio*		
Promedio	Mediana	Observaciones
50,88	44,59	209

*Nota: Tasa de actualización: TAE correspondiente al mes de enero del año de inicio del procedimiento para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras. Fuente: Tabla 19.7. Boletín Estadístico. Banco de España.



Si se toma como referencia el promedio, los convenios permitirían recuperar cerca del 51% del valor del crédito ordinario, caso de cumplirse íntegramente con los pagos pactados. Por tanto, en promedio, el conjunto de los acreedores ordinarios afectados por los convenios aprobados en 2012 perdieron un 49% del crédito aproximadamente, porcentaje que hemos de considerar como mínimo, dado que no conocemos el grado de cumplimiento de estos convenios.

La cifra mediana de recuperación es inferior al promedio, acercándose al 44,6%. Señalemos que en 2012 los promedios son muy similares a los obtenidos en los anteriores anuarios (el 52%, el 54%, el 56%, el 55% y el 53% en 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007 respectivamente). Por su parte, comentar que la mediana ha sido muy similar a la registrada en 2011 (44%). La presencia de algunos convenios en que la recuperación del crédito es relativamente alta explica el sesgo hacia valores superiores en la distribución de esta variable, propiedad que ya identificamos en los dos ejercicios previos, 2010 y 2011.

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

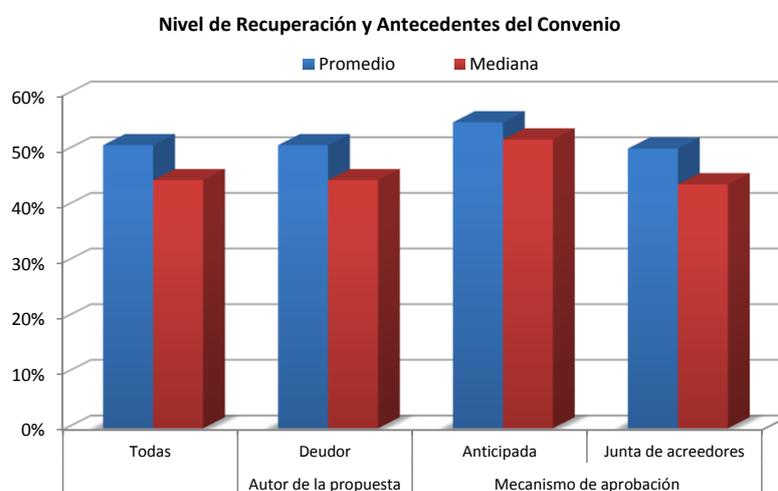
Expectativas de Recuperación de los Acreedores Ordinarios por Autor de la Propuesta y Mecanismo de Aprobación					
Valor actualizado de los compromisos de pagos asumidos por la concursada en el convenio. ⁽¹⁾					
	Convenios con planes de pagos actualizables	Autor de la propuesta		Mecanismo de aprobación	
		Deudor	Acreedor/es	Propuesta Anticipada	Junta de acreedores ⁽²⁾
Promedio	50,88	50,88	n.a.	54,99	50,27
Mediana	44,59	44,59	n.a.	51,90	43,84
Observaciones	209	209	0	24	184

Notas:

(1) Tasa de actualización: TAE correspondiente al mes de enero del año en que se inicia el procedimiento para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras. Fuente: Tabla 19.7. Boletín Estadístico. Banco de España.

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

Observamos que en 2012 tanto el promedio como la mediana reflejan una recuperación mayor en el grupo de convenios aprobados mediante propuesta anticipada. Con la única excepción del ejercicio 2009, la experiencia acumulada desde 2006 nos indica que los porcentajes de cobro suelen ser superiores cuando se aprueban de forma anticipada.



Que a lo largo de estos años los niveles de pago sean superiores en las propuestas anticipadas indica que los deudores no aprovechan completamente las posibilidades que ofrece este mecanismo respecto a la superación de los límites legales de quita y espera.

3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

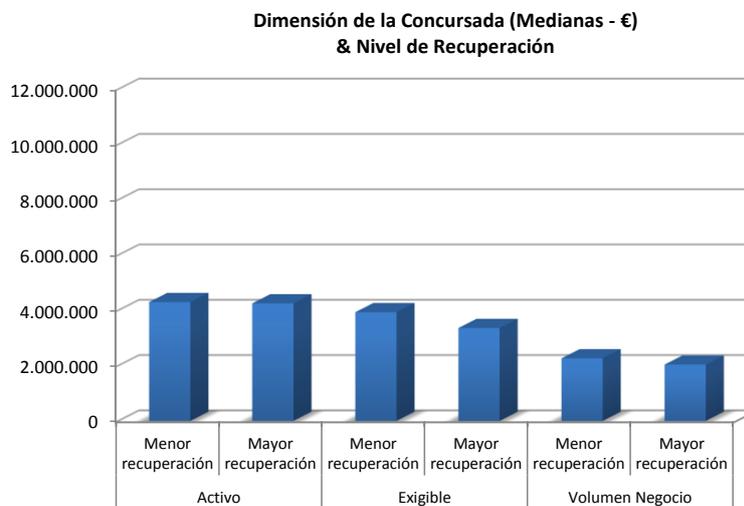
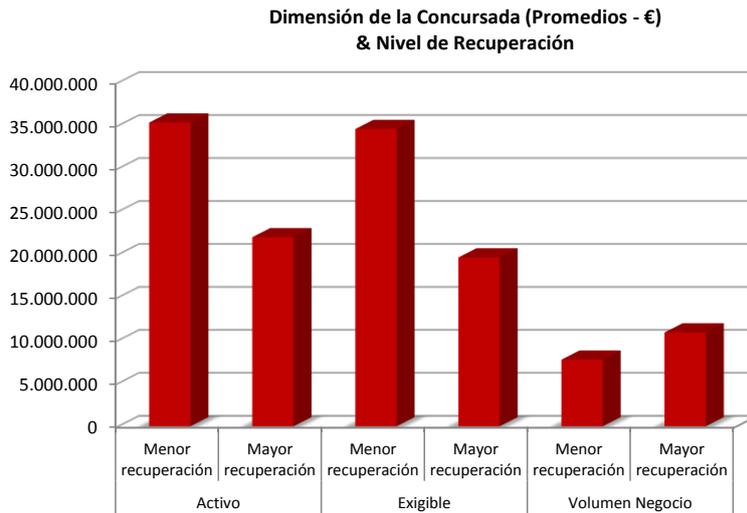
En la anterior sección se ha estimado que el promedio de las expectativas de recuperación en los convenios de 2012 fue del 50,88%, siendo la mediana un 44,59%. Una vez observado que la recuperación de los acreedores ordinarios se asocia al trámite procesal para su aprobación (es decir, bien por medio de adhesiones por escrito para el caso del convenio anticipado, o por aprobación en junta de acreedores), en el presente apartado analizaremos la posible influencia de las características de la empresa concursada. Para ello hemos separado la muestra de convenios en función de si el valor actual del compromiso de pagos supera el 50% del valor nominal, o es inferior.

Empezamos comparando el tamaño de las concursadas en función del mayor o menor nivel de recuperación. Con la excepción del promedio del volumen de actividad y del número de trabajadores (debido a la existencia de algunos casos extremos), los datos de 2012 sugieren que el nivel de pago está negativamente asociado con el tamaño de la concursada.

Dimensión de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	35.357.871	34.607.183	7.761.661	45
Mediana	4.299.882	3.933.731	2.264.512	23
Observaciones	99	100	97	87
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	22.013.404	19.659.369	10.929.371	52
Mediana	4.253.219	3.360.605	2.038.431	17
Observaciones	69	69	67	61

El promedio del exigible en el grupo de menor cobro es 1,7 veces superior al registrado en el grupo de mayor cobro. Con respecto a la mediana las diferencias son algo menores (las empresas con menor compromiso de pago acumulan una cifra de pasivo exigible 1,17 veces mayor). En definitiva, los balances reflejan la presencia de unas pocas sociedades de gran tamaño en el grupo de mayor cobro, sin que ello afecte a la distribución de forma suficiente como para que la comparación de promedios sea significativa.²²

²² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Como puede apreciarse en el siguiente gráfico, si bien el grupo de mayor cobro registra un promedio de asalariados superior, la mediana es claramente inferior.



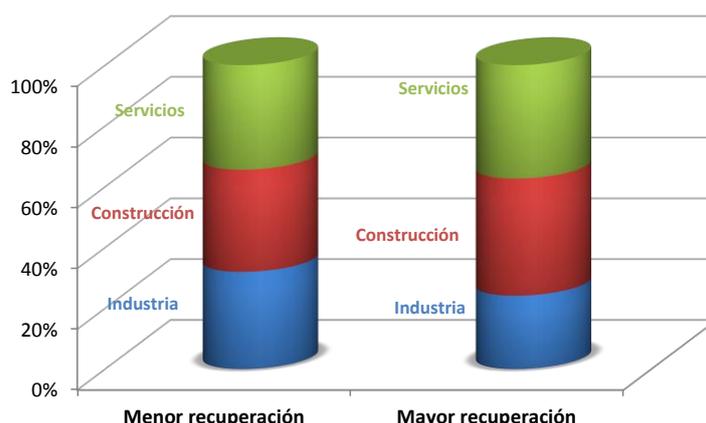
Reparemos que, tal como se observó en el Capítulo 2, las empresas con plantillas más grandes tienen mayor probabilidad de alcanzar un convenio, resultado que se confirma ejercicio a ejercicio. En el presente capítulo

vemos que en 2012 la dimensión no constituye un indicador estadísticamente relevante en lo relativo a las expectativas de cobro de los acreedores.²³

Por otra parte, en la siguiente tabla se analiza la composición sectorial según el nivel de recuperación alcanzado por los convenios de 2012.

Sector de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	39	41	42	122
Porcentaje	31,97	33,61	34,43	100,00
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	20	32	31	83
Porcentaje	24,10	38,55	37,35	100,00

Distribución de los Sectores de Actividad por Nivel de Recuperación

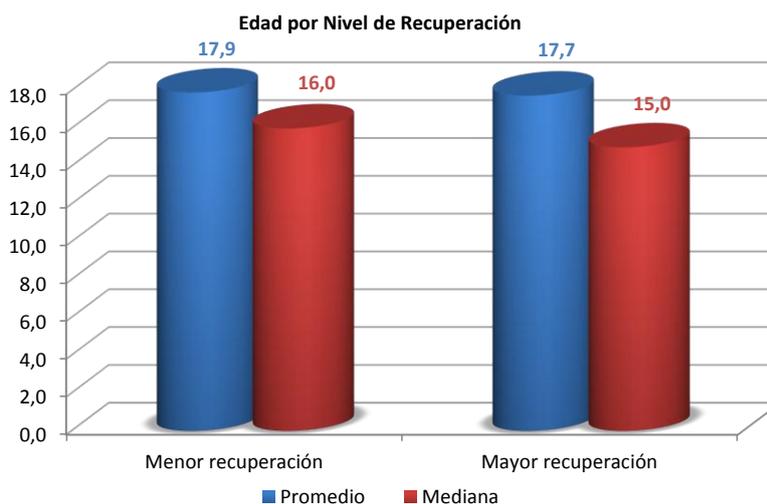


Si bien las dos distribuciones son estadísticamente muy similares, en 2012 se advierte una presencia relativamente mayor de sociedades del ciclo de la construcción entre el conjunto de mayor recuperación, teniendo el sector de industria mayor peso en el de menor²⁴.

Seguidamente, comparamos también la edad según el nivel de recuperación.

Edad de la concursada, según nivel de recuperación		
	Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)	Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)
Promedio	17,9	17,7
Mediana	16,0	15,0
Observaciones	122	83

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



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

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

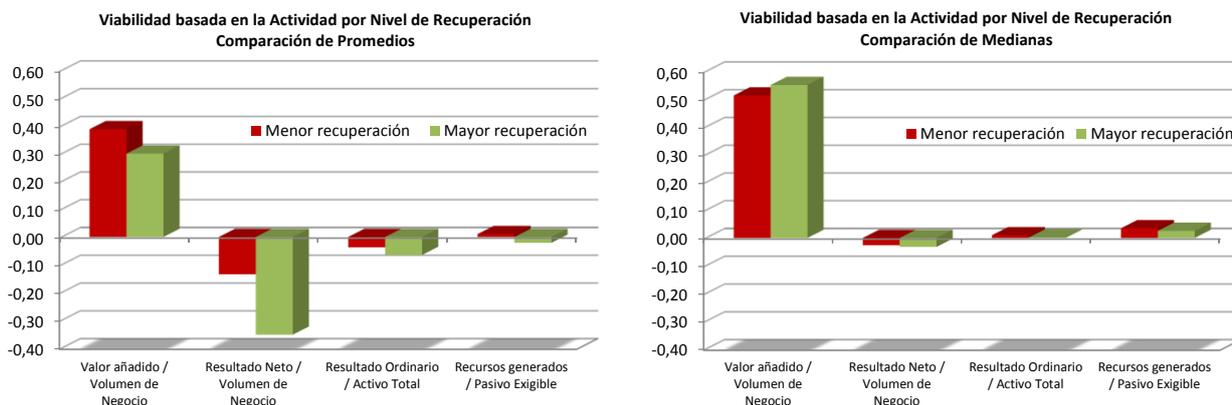
En la siguiente tabla se calculan las medidas de viabilidad según el nivel de recuperación.

Viabilidad basada en la actividad, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,39	-0,13	-0,04	0,01
Mediana	0,51	-0,03	0,01	0,03
Observaciones	91	97	96	97
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,30	-0,35	-0,06	-0,02
Mediana	0,55	-0,03	0,00	0,03
Observaciones	63	67	67	67

Nota: Estados contables según PGC 2007

Como en anteriores capítulos, en la primera columna se compara la capacidad para producir valor. Si nos guiamos por las cifras del promedio advertiremos una relación negativa en relación al compromiso de pago, observándose una relación de signo contrario si nos fijamos en la mediana. No podemos extraer conclusiones en relación a esta variable. Con respecto a las ratios de margen neto, resultado de explotación y generación de

recursos, no se aprecian niveles superiores en el grupo de mayor recuperación: los niveles de viabilidad son incluso peores en el grupo de mayor compromiso, sin que las diferencias sean significativas.²⁵



En definitiva, la calidad de los acuerdos alcanzados en 2012 no parece asociarse a los niveles de viabilidad basada en la actividad, lo que encuentra precedente en los ejercicios anteriores 2006-2009. Para un nivel dado de viabilidad de la empresa, los convenios con mayor compromiso de pago deberían tener menores probabilidades de cumplirse. En los ejercicios 2010 y 2011, en cambio, las ratios de viabilidad sí fueron significativamente mejores en el grupo con mayor compromiso de pago. En cualquier caso, el cumplimiento de los compromisos dependerá del acierto en las soluciones propuestas por el plan de viabilidad.

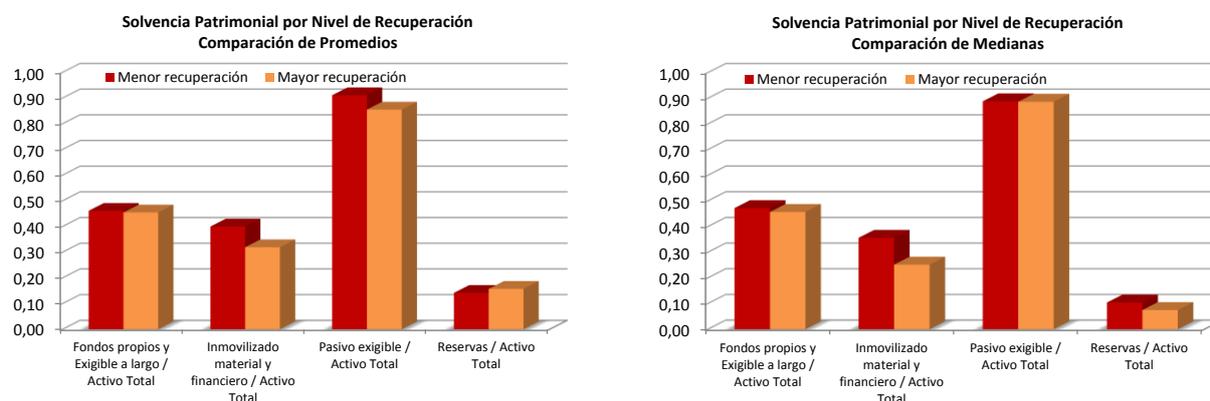
Pasemos ahora a contrastar las posibles diferencias en la solvencia patrimonial entre ambos grupos.

Solvencia patrimonial, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,46	0,40	0,91	0,14
Mediana	0,47	0,36	0,89	0,10
Observaciones	99	99	99	92
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,45	0,32	0,86	0,16
Mediana	0,46	0,25	0,89	0,07
Observaciones	69	69	69	65

Nota: Estados contables según PGC 2007

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

Observamos que en 2012 ambos grupos financian sus activos con una proporción muy similar de fondos a largo plazo, presentando asimismo niveles parecidos de reservas y de apalancamiento (siendo acaso algo mayores en el grupo de menor recuperación, a juzgar por los promedios).²⁶



También se advierte que las sociedades que asumen mayores niveles de compromiso disponen de una menor proporción de activos inmovilizados materiales y financieros, sin que la diferencia sea estadísticamente significativa.²⁷ Se puede afirmar por tanto que, al igual que lo observado con respecto a las ratios de viabilidad, no hay diferencias patrimoniales relevantes entre ambos grupos.

RECAPITULACIÓN

Desde la perspectiva del conocimiento de cómo funciona el sistema concursal resulta de gran interés analizar los precedentes y el contenido de los convenios: por una parte, porque nos permite calcular las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios (contingentes al cumplimiento del pacto); y por otra, porque el convenio es el instrumento contractual que permite la continuidad del concursado en el proyecto empresarial. En el presente capítulo hemos visto que prácticamente todas las opciones de reestructuración se vinculan a la iniciativa del deudor. Así, de los 315 convenios registrados en este Anuario 2012, solamente nueve correspondieron a concursos necesarios, lo que representa un 2,86% sobre el total. Asimismo, la iniciativa en la propuesta de los convenios aprobados ha provenido siempre del lado del deudor. Es decir, la continuidad de la empresa se deriva de propuestas en las que el deudor ha tomado un papel muy activo. Por su parte, en 2012 las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios analizados se cifraron en una mediana del 44,59% y en un promedio del 50,88% del valor nominal de los créditos, siendo superior en los convenios alcanzados por medio de una propuesta anticipada (un 51,90% y un 54,99%, mediana y promedio respectivamente, frente a los correspondientes 43,84% y 50,27% en los convenios aprobados en junta). Tomando como referencia los registros de que disponemos (período 2006-2012), advertimos que la asociación entre niveles de cobro y anticipación de la propuesta es positiva en todos los ejercicios menos en 2009. Por otra parte, en 2012 no se aprecia una asociación significativa entre el nivel de compromiso del deudor y la dimensión de la concursada, así como con las ratios de viabilidad o patrimoniales.

^{26,27} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

4. El Control de la Empresa Concursada.

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

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

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

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

Si bien la apertura de la fase de liquidación comporta automáticamente la suspensión de facultades de administración, cuando ésta suceda al iniciarse el concurso o durante la fase común, la suspensión no ha de interpretarse como un paso inevitable dirigido a la liquidación. Tampoco se trata necesariamente de un castigo por la falta de competencia, abuso o fraude de la administración pre-concursal, ya que para ello se prevé la eventual apertura de la sección de calificación y el ejercicio de las acciones de responsabilidad.

La suspensión de las facultades de administración puede decidirse en sentido preventivo, cuando existan indicios fundados de que la continuidad de los administradores originales podría destruir valor empresarial. Así, puede ser preferible para los acreedores la sustitución de los administradores cuando estos últimos, en tanto que propietarios con derechos residuales sobre el valor de la empresa (es decir, con mínima prioridad en el reparto del patrimonio insolvente), tengan escasas posibilidades de percibir parte de ese valor tras la liquidación. Bajo esas circunstancias, la sustitución se justifica por su escaso incentivo a preservar adecuadamente el valor de los activos.

Por otra parte, si la empresa se encuentra inactiva o en una fase muy avanzada de crisis, el juez puede decidir la sustitución al objeto de que la administración concursal vaya avanzando, un tiempo antes de iniciar la fase sucesiva, en la preparación de las operaciones de liquidación. Sin embargo, 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*, en estos casos lo más probable es que ambos sucesos (apertura de la fase de liquidación y suspensión de

facultades) se produzcan simultáneamente, dadas las facilidades que el nuevo marco normativo añade en materia de anticipación de la fase de liquidación cuando así lo soliciten el deudor (cuyo auto habrá de dictar el juez dentro de los diez días siguientes) o el administrador concursal (trámite que incluye el traslado de la solicitud al deudor por plazo de tres días, y la posterior resolución judicial dentro de los cinco días siguientes).

4.1. Evolución del control de la empresa concursada.

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

No obstante, a menos que se dicte la apertura de la fase de liquidación (supuesto que trae consigo la suspensión de las facultades del concursado mientras dure la misma), tanto al principio del concurso como en cualquier momento posterior (y en ello reside el carácter contingente del procedimiento), el juez puede revertir la situación a solicitud de la administración concursal: en caso de concurso voluntario puede decidir la suspensión (la administración concursal controla la empresa) o incluso, en caso de concurso necesario, puede decidir la intervención.

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

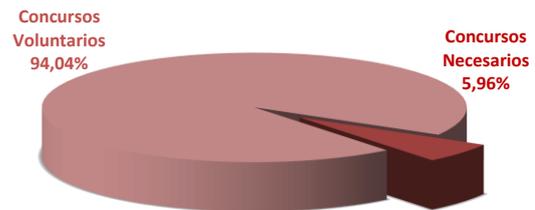
Evolución del Control de la Empresa Concursada	
Contingencia	Efectos
1. Concurso solicitado por el deudor (concurso voluntario)	El deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de la administración concursal,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

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

El propósito de este apartado es examinar detalladamente las disposiciones judiciales relativas al control en los concursos iniciados en el año 2012. Previamente, en la siguiente tabla se muestra la distribución de concursos según la identidad del solicitante (carácter voluntario o necesario del procedimiento).

Distribución de concursos por identidad del solicitante (Acreedores / Deudor)		
	Número	Porcentaje
Concursos Necesarios	378	5,96
Concursos Voluntarios	5.962	94,04
Total	6.340	100,00

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



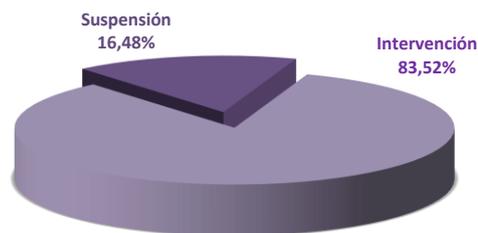
Se puede apreciar que el 94,04% de los concursos han sido instados por el deudor. El hecho de que la proporción sea similar a la observada en los Anuarios 2008, 2009, 2010, y 2011 (un 93,3%, un 95,44%, un 95,04 y un 94,96% respectivamente) nos hace pensar que la percepción de los acreedores acerca de los beneficios de instar al concurso apenas ha cambiado de un año a otro. Sin embargo, extender la comparación a los años 2006 y 2007, en que el porcentaje de concursos voluntarios fue relativamente inferior (90,2% y el 88,59% respectivamente), invita a pensar que, pasados los primeros años tras la gran reforma de 2004, la desconfianza en el concurso como vía para la satisfacción del crédito acaba por consolidarse. Las razones pueden ser muy diversas. Entre ellas podría encontrarse las noticias que periódicamente nos llegan sobre el incremento de concursos y el consecuente colapso de los juzgados. La expectativa de verse inmersos en un proceso lento, siendo que el transcurso del tiempo daña especialmente a los intereses de los acreedores, podría inhibirles de llevar la iniciativa del concurso.

Juntamente al anterior factor hay que considerar otro, de carácter legal, que limita que el margen de acción de los acreedores. El RD Ley 3/2009 vino a reducir las posibilidades objetivas de que disponen los acreedores para instar el concurso, al impedir que bajo ciertas condiciones sea declarado concurso necesario, aun cuando los acreedores adelantaran su solicitud a la del deudor. Concretamente, lo anterior ocurre si la solicitud de los acreedores se produjo dentro de los tres meses una vez que el deudor hubiere comunicado al juzgado el inicio de negociaciones para obtener las adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, así como dentro del mes siguiente, caso de que finalmente el deudor hubiere solicitado la declaración de concurso dentro de ese plazo. Posteriormente, la Ley 38/2011 extendió la imposibilidad de declaración del concurso necesario al supuesto de que la comunicación se realizara, dentro de los referidos plazos, con motivo de las negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación. El hecho de que el porcentaje de concursos necesarios sufriera una apreciable disminución ya en 2008, antes de la entrada en vigor del RD Ley 3/2009, hace pensar que el efecto de este factor legal no puede ser muy relevante. Con todo, no podemos descartar que actúe como una limitación adicional a las posibles acciones de los acreedores, de forma que difícilmente veamos crecer el número de concursos necesarios hasta niveles de 2007.

Hecha esta breve interpretación de la relación entre concursos voluntarios y necesarios, pasemos ahora a analizar el tipo de administración bajo la que se regirán los recursos de la empresa. Cabe subrayar a este respecto que la identidad del solicitante es una circunstancia muy determinante en la definición y posterior evolución del control de la concursada. Así, la gran mayoría de concursos instados por el deudor resultan en la conservación de las facultades de administración (esto es, en la intervención). Presentamos en la siguiente tabla la distribución de los concursos en función de la asignación de facultades del deudor, según se dispone en el auto judicial dictado al inicio del procedimiento.

Observamos que el deudor mantiene el control en la mayoría de los concursos iniciados en 2012, si bien en un 16,48% de los casos será sustituido por la administración concursal. La frecuencia de las suspensiones es claramente superior a la registrada en 2008 (9,8%), 2009 (5,78%), 2010 (6,29%) y 2011 (6,32%), regresando sin embargo a los niveles observados en 2006 (con un 15,58%) y 2007 (17,16%).

Distribución de concursos por facultades del deudor al inicio del procedimiento (Suspensión / Intervención)		
	Número	Porcentaje
Suspensión	1.045	16,48
Intervención	5.295	83,52
Total	6.340	100,00



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

En principio, el descenso experimentado entre 2007 y 2008 podría deberse a una mayor sensibilidad de los jueces en respuesta a la preferencia de los profesionales administradores concursales por la intervención, por ser ésta menos costosa en tiempo y recursos (del propio profesional) que la suspensión. En 2012, sin embargo, bajo la aplicación de la Ley 8/2011 los motivos podrían ser distintos. En este sentido, el análisis conjunto de las dos tablas anteriores podría darnos algún indicio de las razones del cambio en 2012 con respecto a los años inmediatamente precedentes.

Distribución de concursos por identidad del solicitante y control al inicio del procedimiento				
	Concursos Necesarios		Concursos Voluntarios	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Suspensión	313	82,80	732	12,28
Intervención	65	17,20	5.230	87,72
Total	378	100,00	5.962	100,00

Por una parte, en un 17,2% de los concursos necesarios se decide la intervención. Desde una perspectiva temporal más amplia, este resultado apunta a una cierta flexibilidad en el criterio judicial seguido para concursos instados por los acreedores: si en 2006 y 2007 las intervenciones entre los concursos necesarios no alcanzaron el 10%, en 2008 se observó un salto hasta el 21%, llegándose a acercarse a casi el 30% en 2009, para luego descender al 22% y el 23% en 2010 y en 2011 respectivamente. Como vemos, en 2012 la proporción se ha reducido, si bien no hemos regresado a los niveles previos a la crisis.



Más relevante es analizar lo que sucede en los concursos voluntarios, mucho más numerosos. Durante 2012 en el 87,72% de los concursos voluntarios los autos judiciales asignan el control al deudor, porcentaje inferior al observado en 2007 y 2006 (alrededor del 92%), así como en 2008 (95%), 2009 (97%), 2010 (97,5%) y 2011 (97,46%). Es decir, al menos respecto a los concursos voluntarios, si bien continúa la tendencia de los jueces a confiar en los deudores la administración de la empresa, en 2012 las suspensiones entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 12,28%.

Parece oportuno referir aquí que el legislador prevé la posibilidad de que el concursado pida la liquidación con la solicitud de concurso voluntario, en cuyo caso deberá acompañar una propuesta de plan de liquidación juntamente con resto de documentos requeridos. Del total de 732 concursos voluntarios con sustitución de las facultades de administración registrados en 2012, en 702 casos el deudor había solicitado la liquidación al inicio del procedimiento. Es decir, en un 95,9% de los casos la petición de liquidación del concursado en la solicitud del procedimiento coincide con la sustitución de las facultades de administración del deudor dictada por el juez en el auto de declaración del concurso (voluntario). La suspensión de facultades será irreversible una vez se dicte la apertura de la fase de liquidación, que no tiene por qué coincidir en fecha con el auto de declaración de concurso.

En 2010 el porcentaje de concursos voluntarios con suspensión de facultades en que el deudor pidió la liquidación con la solicitud del concurso fue solamente de un 45%, pasando esa cifra a ser del 73,7% en 2011. El 95,9% anotado en 2012 no es más que la constatación de que hechos tan relevantes del concurso como la suspensión de facultades de administración no son sino reflejo de la información proporcionada en la solicitud sin que, en estos casos, deba interpretarse la sustitución como una herramienta pensada para corregir o penalizar al deudor (en última instancia, como un instrumento de protección de los acreedores).

Esta realidad ha ido progresando en paralelo a las reformas legales (RD - Ley 3/2009 y Ley 38/2011), de forma tal que en 2012 la suspensión de facultades dictada en la misma declaración del concurso voluntario se ha visto acompañada de la apertura simultánea de la fase de liquidación en 579 del total de 732 casos. Es decir, la coincidencia de fechas entre el Auto de declaración de concurso y el Auto de apertura de la fase de liquidación ha pasado a ser un hecho bastante frecuente entre los concursos voluntarios con suspensión de facultades un 79,09%.

Como se ha apuntado anteriormente, el juez puede modificar las facultades del deudor en cualquier momento del procedimiento. Para analizar esta decisión, hemos examinado los autos de modificación de facultades correspondientes al año 2012. A partir de estos documentos identificaremos los posibles cambios experimentados en la fase común de los concursos que se encuentran en tramitación durante el año 2012. Nótese que los concursos “en tramitación” en 2012 incluyen a aquellos que se iniciaron en el mismo 2012, así como los iniciados anteriormente (estableciendo como límite el 1 de enero de 2011, dado que se desea evitar que en sucesivos anuarios se sigan incluyendo concursos que han finalizado sin que tengamos registro documental de este hecho). Adviértase también que, debido al carácter anual de este informe, hemos excluido del análisis los concursos en los que se registró un cambio de control en fecha anterior o posterior al 2012. Se plantean pues cuatro posibilidades:

- Primero, que durante el 2012 no se registren cambios en los concursos que se iniciaron con la suspensión de las facultades.
- Segundo, que a lo largo de 2012 registremos cambios hacia la intervención de concursos iniciados con la suspensión de facultades.
- Una tercera posibilidad es que el concurso se inicie con la intervención, pero que en 2012 se acuerde la suspensión de las facultades.
- Finalmente, nos encontraríamos con concursos que inician con la intervención de facultades y que en 2012 continúan en ese estado.

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

Cambios de Control en Concursos en Tramitación		
Concursos que se Inician como Suspensión		
	Número	Porcentaje
Se mantiene la suspensión	1.341	99,78
Se cambia a Intervención	3	0,22
Total	1.344	100,00
Concursos que se Inician como Intervención		
	Número	Porcentaje
Se cambia a suspensión	28	0,31
Se mantiene la Intervención	9.006	99,69
Total	9.034	100,00

Los datos indican que, una vez perdido el control al inicio del procedimiento, lo normal es que la administración concursal controle la concursada en lo que resta del concurso. Así, en 2012 solamente se han registrado tres autos de modificación de facultades de suspensión a intervención (el deudor recupera el control), suceso también muy infrecuente en los ejercicios pasados: ningún caso en 2006 y 2007; un caso en 2008, 2009 y 2010; tres casos en 2011.

Por otro lado, entre los concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor, en 2012 el juez procedió a la suspensión en algún momento posterior en 28 casos. Representa un porcentaje muy pequeño, un 0,31% del total de concursos iniciados con la intervención, muy similar al de anuarios precedentes. En general, podemos decir que se trata de un hecho muy infrecuente, y que debe atribuirse a la aportación de nueva información sobre el estado de la concursada por parte de la administración concursal.



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

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

Esta sección se divide en dos partes. Examinaremos primero las posibles diferencias entre las concursadas que durante el año 2012 inician el procedimiento con la intervención de las facultades del deudor y aquellas donde se le sustituye por la administración concursal. [Sección 4.2.1]

Posteriormente, conoceremos las particularidades de aquellos concursos en los que el juez, en el propio auto de declaración de concurso, toma la iniciativa y en algún momento de 2012 dicta la intervención en los concursos necesarios o bien provee la suspensión en los concursos voluntarios. [Sección 4.2.2]

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

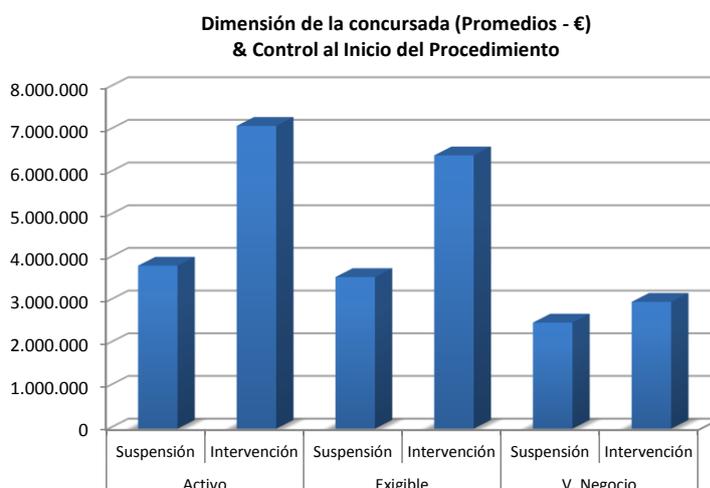
Las variables consideradas para esta comparación son las mismas que se emplearon en anteriores capítulos, esto es, variables que recogen las características de las concursadas desde la perspectiva del tamaño, el sector, la edad, la viabilidad y la solvencia.

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

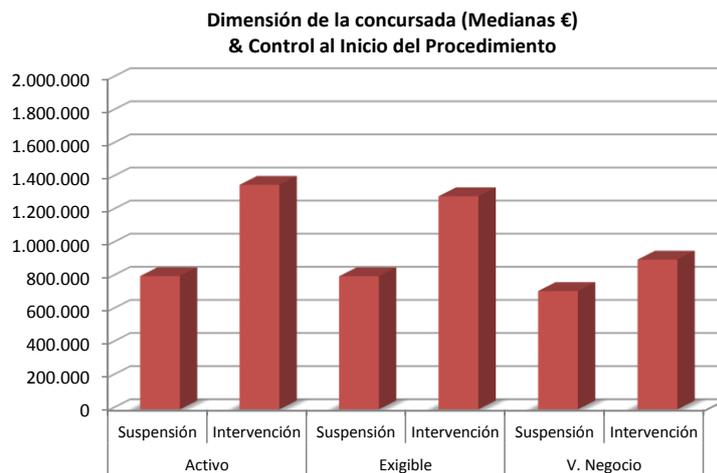
Dimensión de la concursada, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	3.821.220	3.555.145	2.487.487	15
Mediana	805.360	804.449	715.168	8
Observaciones	827	823	743	690
Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.097.066	6.405.444	2.973.394	22
Mediana	1.356.894	1.287.901	905.055	9
Observaciones	4.888	4.860	4.434	4.205

Nota: Estados contables según PGC 2007

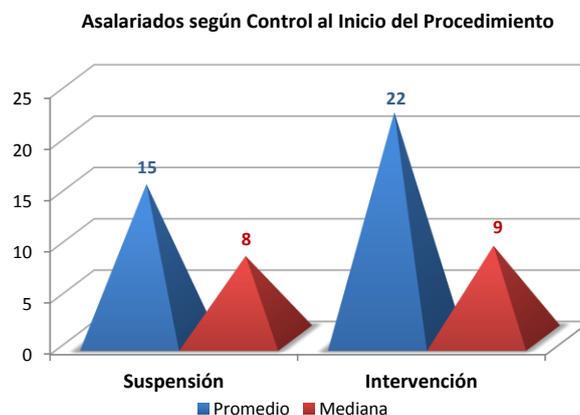
El examen de los promedios obtenidos para las cuatro variables de dimensión analizadas sugiere que las empresas en que la administración societaria pre-concursal pierde el control tienen una dimensión patrimonial y en número de asalariados menor en comparación con el resto, siendo las distancias estadísticamente significativas.²⁸ No sucede lo mismo con respecto al volumen de negocio, que no refleja tal diferencia. Por su parte, las medianas correspondientes al patrimonio reflejan diferencias apreciables, siendo mucho menores en lo relativo al volumen de negocio y a la cifra de trabajadores.



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



En el siguiente gráfico pueden observarse las cifras de asalariados, tanto el promedio como la mediana. El grupo de intervenciones refleja un promedio superior, aunque la diferencia parece mínima al comparar las medianas.²⁹



Tomando ahora una perspectiva temporal (período 2006-2011), cabe decir que las diferencias entre promedios en las diversas variables de dimensión han sido no significativas en todos los ejercicios menos en 2006, año en que algunas de las sociedades que integraban el grupo de suspensiones presentaban unas cifras muy elevadas de activos, de exigible y de volumen de negocio. Vemos que en el ejercicio 2012 más bien sucede lo contrario, exhibiendo el patrimonio y la cifra de asalariados de las intervenciones una dimensión superior a la de las suspensiones.

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

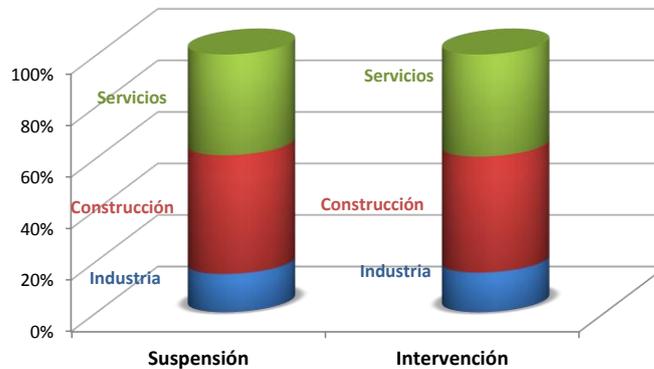
Sector de la Concursada, según las Facultades de Administración del Deudor				
Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	152	474	402	1.028
Porcentaje	14,8	46,1	39,1	100,0

²⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Sector de la Concursada, según las Facultades de Administración del Deudor				
Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	803	2356	2076	5.235
Porcentaje	15,3	45,0	39,7	100,0

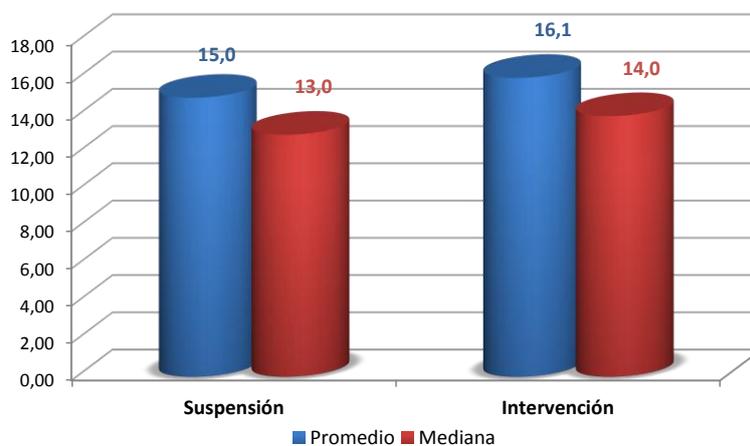
Dentro de los concursos iniciados en 2012 en los que se dictó la intervención, el 15,3% estaba constituido por empresas industriales, siendo un 14,8% el porcentaje correspondiente a esta actividad entre las suspensiones. Al mismo tiempo, el ciclo de la construcción también exhibe una proporción muy similar en ambos grupos: el 46,1% (suspensiones) frente al 45,0% (intervenciones). Es decir, en el ejercicio 2012 no se aprecian diferencias en la composición sectorial de ambos grupos, lo que contrasta con los anuarios precedentes, en que el sector de la construcción registró mayor peso en el grupo de suspensiones.³⁰

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



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

Edad según Control al Inicio del procedimiento



^{30,31} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Edad de la concursada, según las facultades de administración del deudor		
	Suspensión	Intervención
Promedio	14,98	16,05
Mediana	13	14
Observaciones	1.025	5.237

Es decir, los deudores que en 2012 pierden el control al inicio del concurso acumulan una experiencia en el mercado menor al resto, al contrario que lo registrado en 2007, 2009 y 2010, ejercicios en que la pérdida de control se asoció positivamente a la edad. A su vez, conviene recordar que en 2006, 2008 y 2011 no se apreciaron diferencias en lo relativo a esta variable.

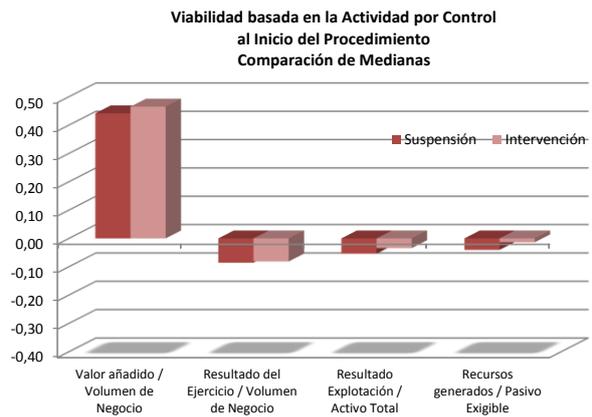
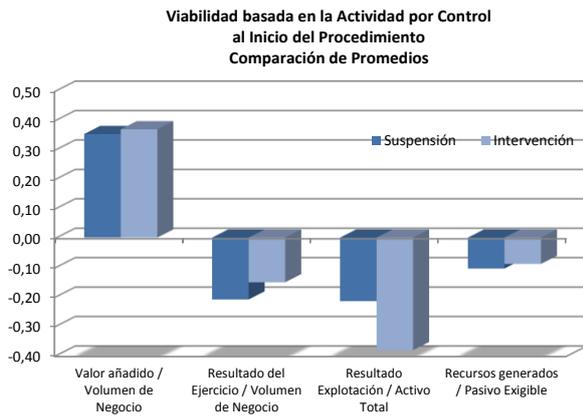
Llegados a este punto, nos preguntamos por las posibles diferencias en solvencia y viabilidad. Una vez advertida la asociación entre la suspensión de facultades y la apertura de la fase de liquidación en la sección 4.1, parece razonable conjeturar que los factores que influyen en el control están relacionados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

Veámoslo seguidamente, empezando por los indicadores de viabilidad.

Viabilidad basada en la actividad, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,35	-0,21	-0,22	-0,11
Mediana	0,44	-0,09	-0,05	-0,04
Observaciones	663	705	700	699
Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,37	-0,15	-0,38	-0,09
Mediana	0,47	-0,08	-0,03	-0,01
Observaciones	3.954	4.232	4.201	4.189

Nota: Estados contables según PGC 2007

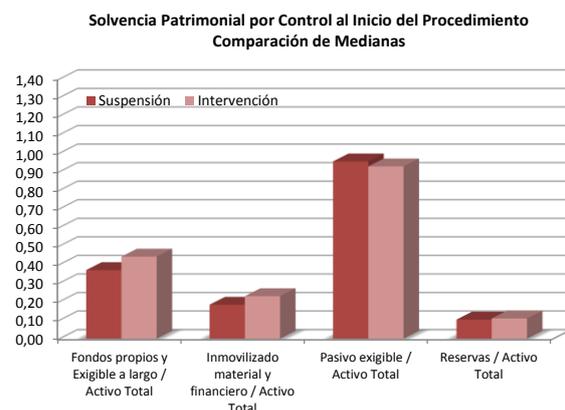
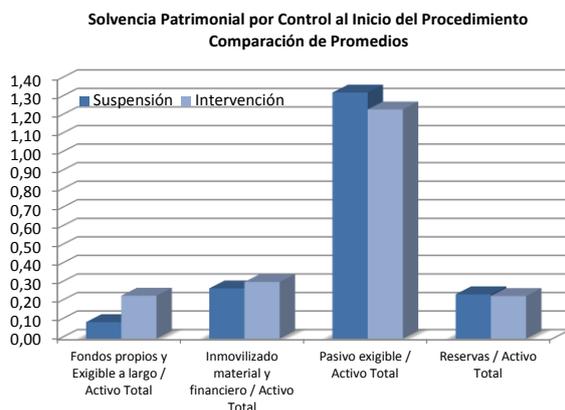
En 2012 tanto los promedios como las medianas de las variables que captan el valor añadido y el margen neto son relativamente similares en ambos grupos. Por su parte, el resultado de explotación sobre el activo (mediana) así como la relación entre los recursos generados y el pasivo (promedio y mediana) parecen peores en el grupo de suspensiones, si bien las diferencias no son significativas. La imagen general que transmiten los anteriores datos es que no hay diferencias remarcables de viabilidad entre intervenciones y suspensiones.



Si ampliamos el horizonte temporal, con la única excepción de la ratio del valor añadido en los Anuarios 2006, 2008 y 2010, en los ejercicios del 2006 al 2012 se confirma que la probabilidad de cambio de control no aparece asociada a los indicadores de viabilidad de la empresa. Veamos si, por su parte, la estructura patrimonial pueda tener alguna capacidad explicativa de las diferencias entre ambos grupos.

Solvencia patrimonial, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,09	0,27	1,33	0,24
Mediana	0,37	0,18	0,96	0,10
Observaciones	824	773	811	712
Solvencia patrimonial, según las facultades de administración del deudor (cont.)				
Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,23	0,31	1,24	0,23
Mediana	0,44	0,23	0,93	0,11
Observaciones	4.871	4.558	4.799	4.308

Nota: Estados contables según PGC 2007



Las anteriores cifras indican que las empresas para las que en 2012 se dicta la intervención exhiben niveles de apalancamiento inferiores, si bien las diferencias de promedios no son significativas.

Por su parte, el grupo de intervenciones reflejó valores superiores de financiación básica sin que, de nuevo, las diferencias resulten significativas. Tampoco detectamos diferencias relevantes en la ratio de reservas. En cambio, el peso del inmovilizado material y financiero es más reducido en el grupo de empresas en suspensión, en plena concordancia con lo observado en el capítulo 2: también las concursadas que se liquidan muestran una menor proporción en este tipo de activos.³² Es decir, la suspensión de facultades al inicio del concurso refleja un rasgo económico característico de las sociedades que habrán de liquidarse en el mismo, resultado que no nos ha de sorprender una vez hemos constatado el vínculo entre ambos hechos (suspensión y liquidación) en la primera parte de este capítulo (sección 4.1). Con esta única excepción, en 2012 los dos grupos parecen bastante similares, resultado que replica los obtenidos en los anuarios 2006, 2007, 2008, 2010 y 2011.

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

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

A juzgar por los promedios de las variables patrimoniales y de volumen de negocio, los concursos necesarios iniciados en 2012 y para los que el juez dicta la intervención de facultades exhiben una menor dimensión que el grupo de concursos necesarios con suspensión de facultades: por ejemplo, 10,2 frente a 8,6 millones de Euros, si nos fijamos en los pasivos. Sin embargo, si analizamos las medianas, se observa que el tamaño influye con signo positivo en la decisión los jueces de mantener en el control a los administradores pre-concursales de las sociedades que han iniciado el concurso por solicitud de los acreedores. En efecto, las medianas del grupo de concursos necesarios con intervención superan las del resto de grupos en todas las variables de dimensión, algo que ya pudimos observar en 2011 (aquel año también en los promedios).

Dimensión de la concursada, según el Carácter del Concurso y las Facultades de Administración				
Necesario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	11.509.476	10.220.397	7.587.584	23
Mediana	2.513.347	2.557.987	1.055.708	9
Observaciones	149	149	121	118
Necesario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	10.082.171	8.648.828	5.756.429	39
Mediana	3.196.671	3.669.790	2.372.617	15
Observaciones	41	40	36	36

Nota: Estados contables según PGC 2007

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

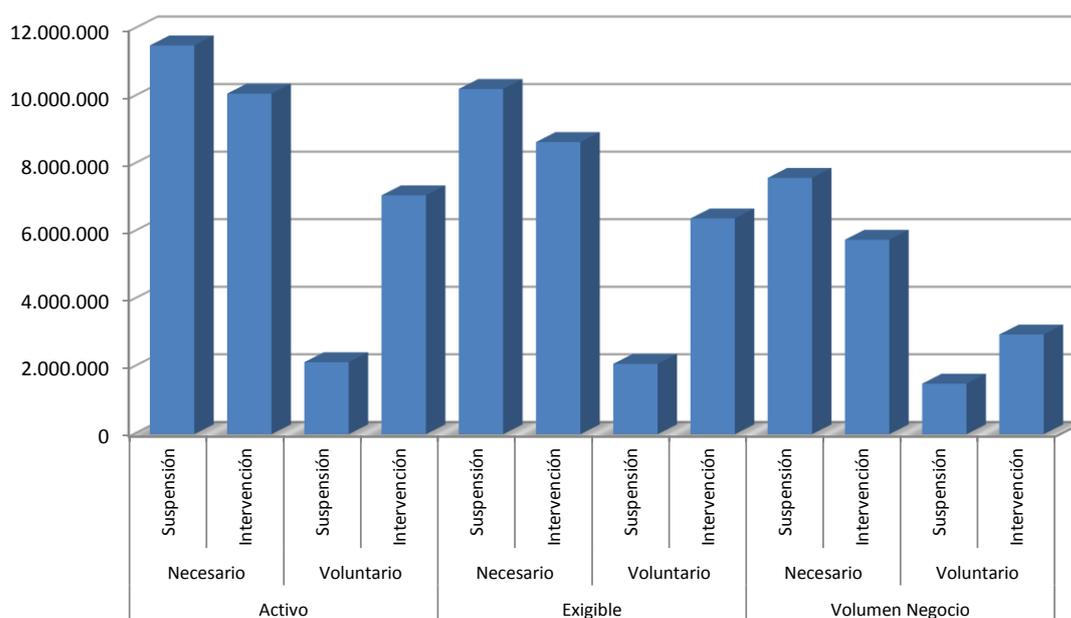
Voluntario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	2.131.618	2.081.669	1.495.347	13
Mediana	630.340	619.259	649.047	7
Observaciones	678	674	622	572
Voluntario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.071.816	6.386.827	2.950.614	22
Mediana	1.348.154	1.271.648	897.781	9
Observaciones	4.847	4.820	4.398	4.169

Nota: Estados contables según PGC 2007

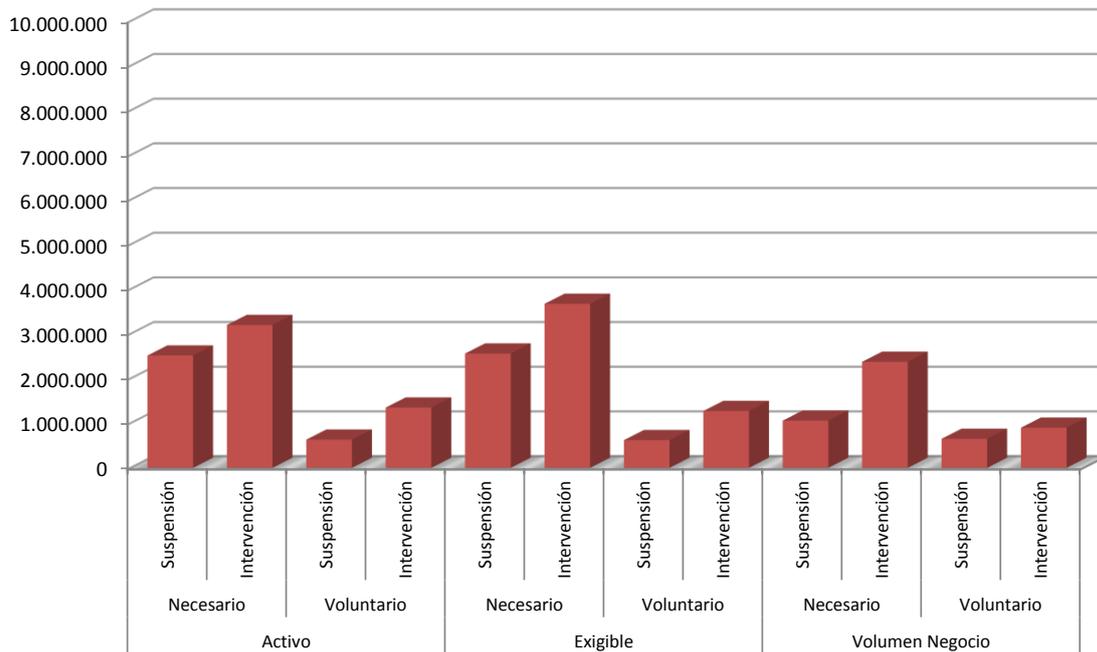
Cabe apuntar que en los ejercicios anteriores 2006-2011 se ha venido observando de forma persistente que los concursos necesarios con intervención marcan tamaños superiores, en lo que viene revelándose como un claro elemento estructural del concurso. Si cabe, la novedad en 2012 es que algunos concursos necesarios en que los jueces deciden suspender las facultades patrimoniales del deudor tienen gran tamaño patrimonial y de actividad, lo que queda reflejado en el promedio elevado que exhibe este grupo con respecto al resto.

Asimismo, si centramos la atención tanto en los promedios como en las medianas de los valores patrimoniales y de actividad, vemos que las empresas que inician el procedimiento voluntariamente en 2012 y que pierden el control por efecto del mismo auto de declaración son más pequeñas que el resto de los grupos, otro aspecto que viene a constituir una regularidad del sistema concursal (esto es, que abarca a todo el período 2006-2012).

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

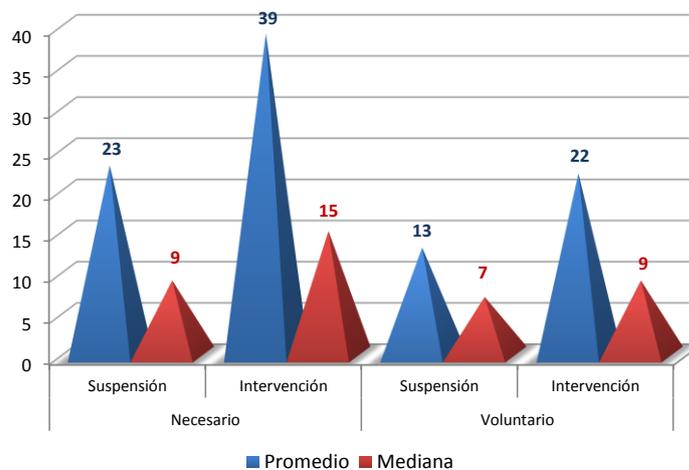


**Dimensión de la Concursada (Medianas - €)
Carácter del Concurso y Control Inicial**



Corregir por el efecto de la identidad del solicitante (concurso voluntario / necesario) permite acometer un análisis más depurado que el realizado la sección 4.2.1, confirmando que el tamaño patrimonial y del volumen de negocio sí influyen en el control al inicio del procedimiento, incluso en una variable como el volumen de negocio (que en la comparación directa de intervenciones y suspensiones no arrojaba resultados claros). Así, en los concursos necesarios un mayor tamaño tiende a reducir la probabilidad de que los órganos judiciales sustituyan al deudor, si bien en 2012 no observamos este resultado en los promedios del patrimonio y el volumen de negocio. A su vez, en los concursos voluntarios una menor dimensión de la concursada aumenta la probabilidad de sustitución del deudor.

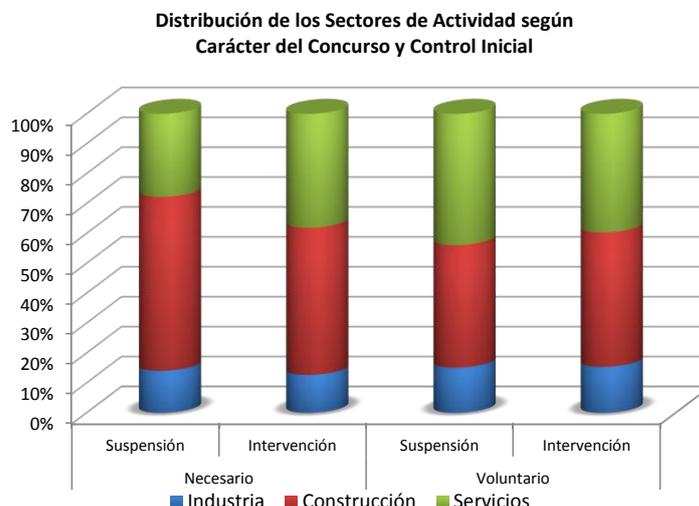
Asalariados según Carácter del Concurso y Control Inicial



Las empresas en concurso necesario en el que el juez dicta la intervención contratan más asalariados que el resto: el promedio es de 39 asalariados, mucho mayor que el observado en los otros grupos (aunque inferior a los promedios de 115 y 57 asalariados registrados en 2010 y 2011). Al igual que sugerimos en anuarios

anteriores, los jueces podrían descartar esta opción debido a que la sustitución de los administradores pre-concursales se podría interpretar como una señal negativa sobre la continuidad del proyecto empresarial, causando una percepción adicional de inseguridad en la plantilla.

En cuanto al sector, el siguiente gráfico nos indica que las empresas del ciclo de la construcción predominan claramente en la composición sectorial de los concursos necesarios con suspensión (un 58,17%).³³

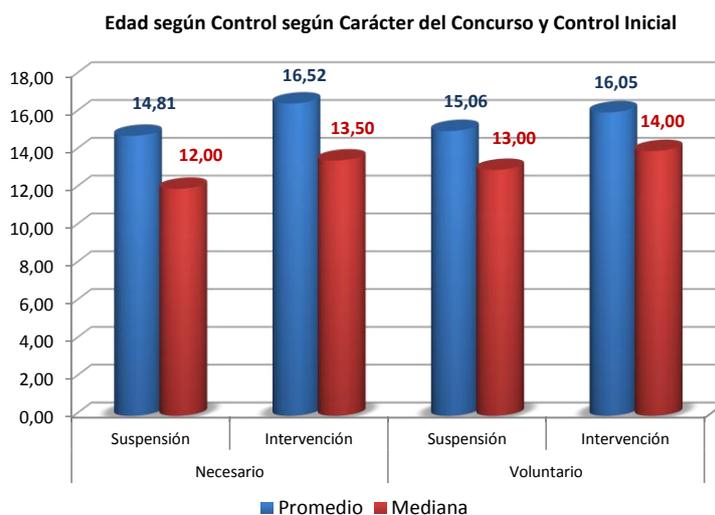


A su vez, también se advierte que la mayor proporción de empresas industriales se registra en los concursos voluntarios con intervención.

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	43	178	85	306
Porcentaje	14,05	58,17	27,78	100,00
Necesario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	8	31	24	63
Porcentaje	12,70	49,21	38,10	100,00
Voluntario / Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	109	296	317	722
Porcentaje	15,10	41,00	43,91	100,00
Voluntario / Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	795	2.325	2.052	5.172
Porcentaje	15,37	44,95	39,68	100,00

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

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



Edad de la concursada, según el carácter del concurso y facultades de administración				
	Necesario / Suspensión	Necesario / Intervención	Voluntario / Suspensión	Voluntario / intervención
Promedio	14,81	16,52	15,06	16,05
Mediana	12,00	13,50	13,00	14,00
Observaciones	309	64	716	5.173

Con respecto a esta variable, dentro de los concursos voluntarios las diferencias de promedios se revelan significativas entre las suspensiones y las intervenciones (con una mayor experiencia en el mercado de las intervenciones), mientras que la mediana se sitúa (una vez practicado el redondeo a la unidad) en la cifra de 16 años en el grupo de concursos voluntarios con intervención.³⁴

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

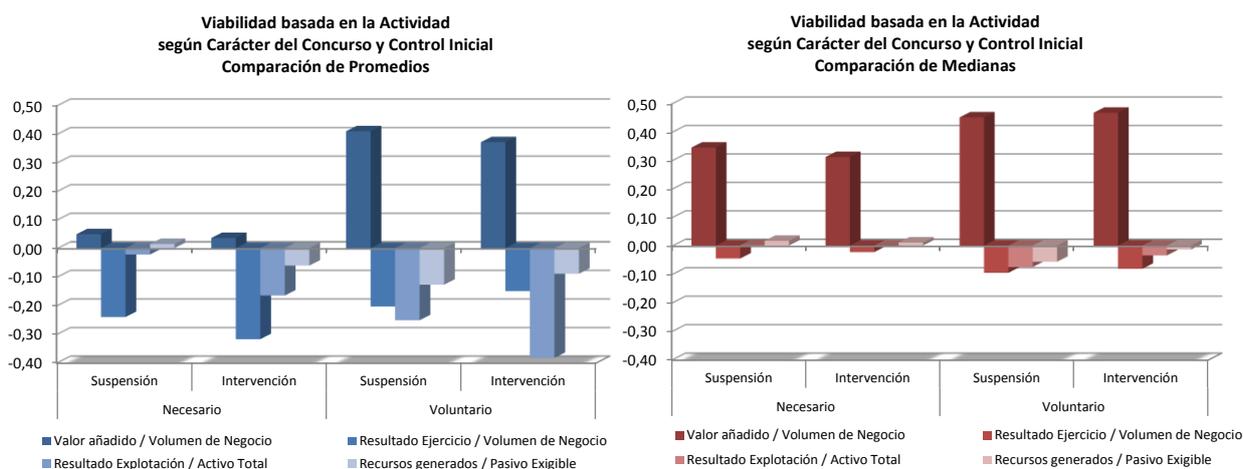
Viabilidad basada en la actividad, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,05	-0,24	-0,02	0,01
Mediana	0,34	-0,05	0,00	0,02
Observaciones	105	113	111	112

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

Necesario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,04	-0,32	-0,17	-0,06
Mediana	0,31	-0,02	0,00	0,01
Observaciones	31	32	32	32
Voluntario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,41	-0,20	-0,25	-0,13
Mediana	0,45	-0,10	-0,08	-0,06
Observaciones	558	592	589	587
Voluntario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,37	-0,15	-0,38	-0,09
Mediana	0,47	-0,08	-0,03	-0,01
Observaciones	3.923	4.200	4.169	4.157

Nota: Estados contables según PGC 2007

Si nos fijamos en las medianas, las ratios de viabilidad basada en la actividad del grupo “Voluntario / Suspensión” son peores a las del grupo “Voluntario / Intervención”, propiedad que en los promedios se confirma para el margen neto y los recursos generados. Estadísticamente el grupo de concursos voluntarios con suspensión refleja una situación significativamente más deficitaria con respecto al nivel de generación de recursos. Apuntemos que también en 2010 y 2011 ambos grupos diferían en la relación de recursos generados, efecto que no se apreció en anuarios anteriores.³⁵



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

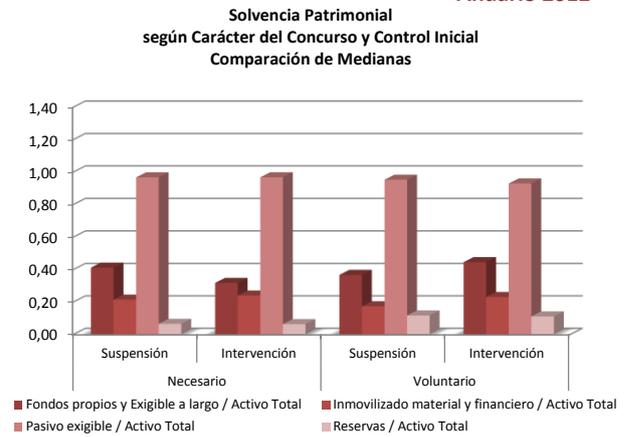
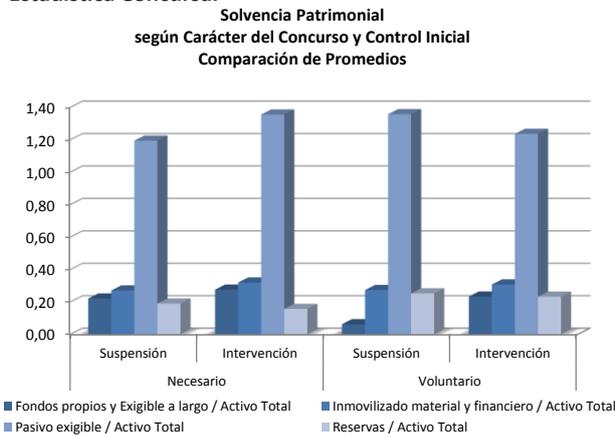
En cuanto a la solvencia patrimonial, y en comparación con el grupo “Voluntario / Intervención”, el grupo “Voluntario / Suspensión” refleja un apalancamiento inferior en términos del promedio, aunque sus medianas parecen similares. Con respecto al resto de variables no se observan diferencias apreciables.³⁶

Al igual que en 2011, en 2012 el grupo “Voluntario / Suspensión” refleja niveles similares de reservas al grupo “Voluntario / Intervención”, lo que contrasta con lo obtenido en los ejercicios 2006, 2007, 2008 y 2010, en que una mejor trayectoria de resultados (mayores reservas) incrementaba las posibilidades de que el juez dictara la sustitución del deudor en la administración de la empresa. Lo que sí se observa en 2012 es que dentro de los concursos voluntarios la proporción de activos materiales y financieros sobre el activo total es significativamente inferior para las suspensiones, hecho que concuerda con lo observado en la sección 4.2.1. (con las intervenciones reflejando un nivel superior de este tipo de activos).

Solvencia patrimonial, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,22	0,27	1,19	0,19
Mediana	0,41	0,21	0,97	0,06
Observaciones	148	135	145	132
Necesario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,27	0,32	1,35	0,16
Mediana	0,32	0,24	0,97	0,06
Observaciones	41	40	40	37
Voluntario / Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,06	0,27	1,36	0,25
Mediana	0,37	0,17	0,95	0,11
Observaciones	676	638	666	580
Voluntario / Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,23	0,31	1,23	0,23
Mediana	0,44	0,23	0,93	0,11
Observaciones	4.830	4.518	4.759	4.271

Nota: Estados contables según PGC 2007

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



La estructura de financiación de algunas suspensiones del grupo de concursos voluntarios se aleja bastante de la reflejada por el resto de grupos, anotándose en aquellas promedios muy bajos en la financiación a largo plazo, a la vez que un apalancamiento muy elevado. Recordemos que la decisión judicial de suspender las facultades de administración del deudor en concursos voluntarios es lo suficientemente frecuente (el 12,28% del total de los concursos voluntarios) como para justificar el análisis realizado. Los datos sugieren que estos concursos tienen un tamaño menor. En el plano de la viabilidad, se han identificado niveles de generación de recursos significativamente peores, mientras que en el terreno patrimonial se observa una menor posesión de activos inmovilizados materiales y financieros.

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

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

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

En el apartado 4.1 ya observamos que solamente se han registrado tres casos en los cuales, una vez suspendidas, el deudor recuperara las facultades de administración. Mayores posibilidades de análisis ofrecen los 28 casos en que se pasó de la intervención a la suspensión. Sin ser muy frecuente, es un suceso que nos interesa estudiar, para ver si las razones que conducen a la suspensión al inicio del procedimiento voluntario (básicamente, la solicitud de liquidación por el deudor) son económicamente similares que las que influyen al órgano judicial en la toma de la misma decisión en un momento posterior.

De hecho, aparte de la posibilidad ya examinada anteriormente de que el juez provea la suspensión en el mismo auto de declaración de concurso debido a que el deudor solicitara la liquidación al inicio del procedimiento, esta situación también se puede producir posteriormente, dado que el deudor puede pedir la liquidación en cualquier momento de la fase común. Así, podría ser que el cambio de la intervención a la suspensión en momentos posteriores al auto de declaración del concurso se produjera bien porque el deudor ha manifestado su voluntad de liquidar la empresa, o bien porque se dispone de nueva información que indique que su continuidad como administrador puede destruir valor empresarial.

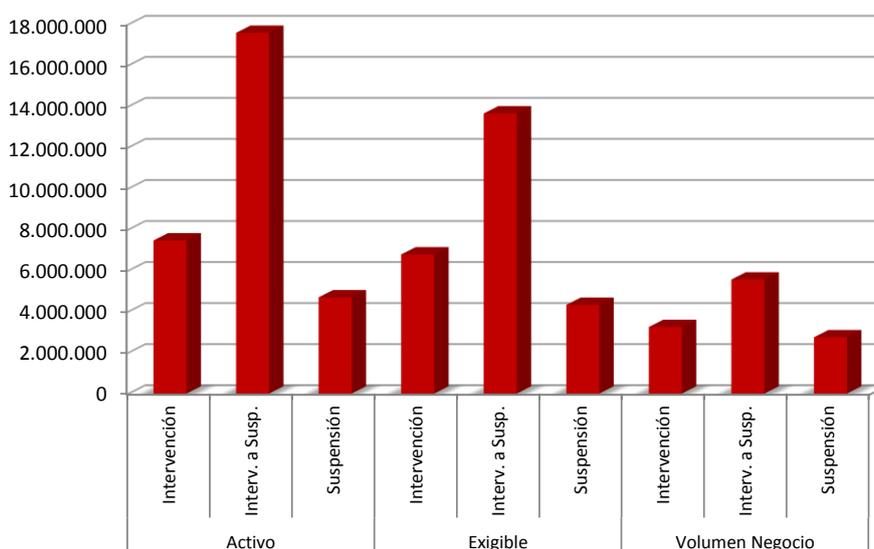
Exponemos en la siguiente tabla los promedios y medianas de las variables de tamaño.

Dimensión de la concursada, evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	7.465.309	6.782.483	3.246.211	22
Mediana	1.485.638	1.390.974	966.665	10
Observaciones	8.322	8.262	7.575	7.200
Cambia de Intervención a Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	17.580.454	13.651.651	5.560.009	49
Mediana	4.654.558	4.672.816	1.629.365	7
Observaciones	23	23	22	21
Inicia y se mantiene como Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	4.692.800	4.324.037	2.744.498	17
Mediana	907.093	884.876	765.674	8
Observaciones	1.010	1.006	912	851

Nota: Estados contables según PGC 2007

La tabla anterior sugiere que el tamaño de los concursos que pasan de intervención a suspensión es superior al del resto de grupos, tanto si se compara con el grupo de intervención como con el de suspensión.³⁷

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

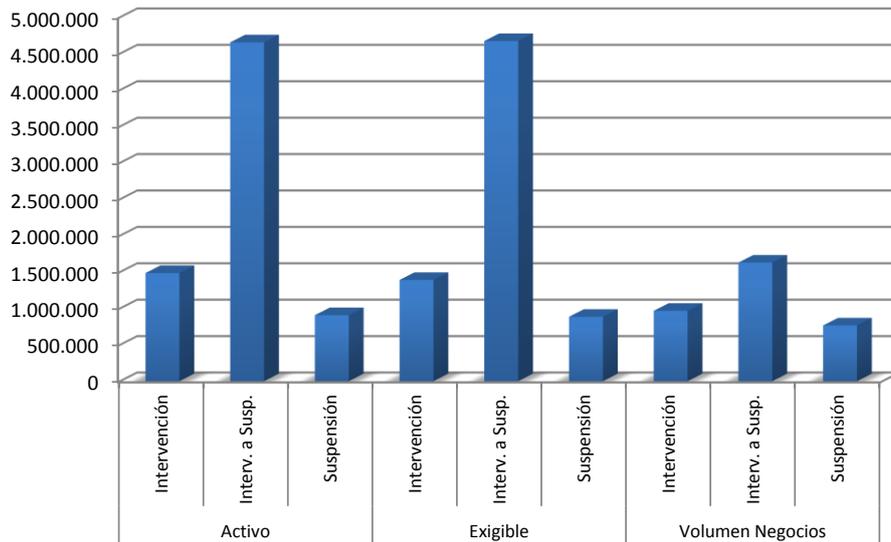


Del anterior gráfico, en que se expresan los promedios, se infiere a que en las empresas de mayor dimensión los jueces tienden a suspender el control de los administradores pre-concursales. Recordemos que en el apartado 4.2.2 observamos que en los concursos necesarios de gran tamaño se mantuvo la administración en

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

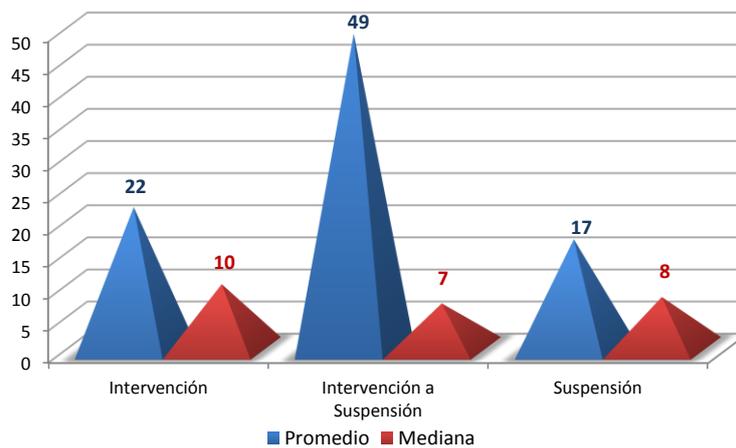
manos del deudor (especialmente si atendemos a las medianas). Sin embargo, los resultados en el presente apartado revelan la presencia de empresas de gran dimensión que perdieron el control en el transcurso del procedimiento. Se trata pues de grandes deudores que, a pesar de que inicialmente conservan el control, posteriormente se ven sustituidos por la administración concursal al entrar el juez en conocimiento de la existencia de riesgos que justifican tal sustitución.

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



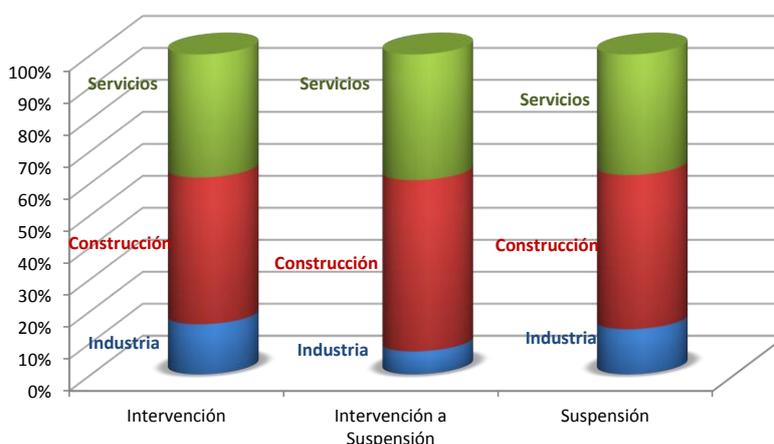
Por otra parte, si tomamos como referencia el promedio del número de asalariados, observamos que la suspensión afecta a empresas con plantillas mucho más grandes, si bien la mediana refleja más bien lo contrario.

Asalariados según la Evolución del Control



Los datos de 2012 resultan consistentes con lo observado en 2006, 2009, 2010 y 2011: se observa la existencia de una relación significativa entre el tamaño de la plantilla de la concursada y la suspensión de las facultades del deudor durante la fase común. Seguidamente nos interesa contrastar si existen diferencias en la composición sectorial.

Sector de la concursada, evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	1.389	4.080	3.419	8.888
Porcentaje	15,63	45,90	38,47	100,00
Cambia de intervención a suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	2	15	11	28
Porcentaje	7,14	53,57	39,29	100,00
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	186	637	498	1.321
Porcentaje	14,08	48,22	37,70	100,00

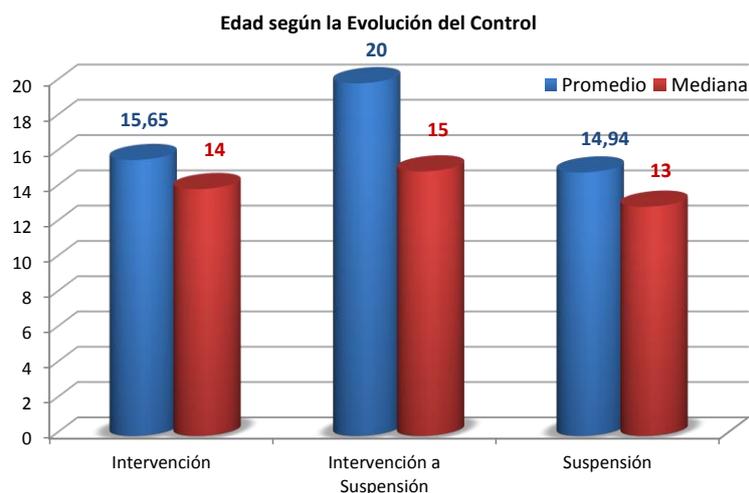


A pesar de la relativa mayor proporción de sociedades del ciclo de la construcción, los datos de 2012 sugieren la inexistencia de una distribución estadísticamente distinta en el grupo de concursadas que pierden el control con posterioridad.³⁸

En cuanto a la edad de la concursada, seguidamente vemos que las empresas que pasan de intervención a suspensión exhiben una antigüedad superior que el resto de grupos, resultado que también se obtuvo en 2011.³⁹

Edad de la concursada, según evolución en las facultades de administración del deudor			
	Inicia y se mantiene como intervención	Cambia de intervención a suspensión	Inicia y se mantiene como suspensión
Promedio	15,65	20	14,94
Mediana	14	15	13
Observaciones	8.935	27	1.320

^{38,39} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



Recordemos que en el anterior apartado observamos diferencias notables en la edad del grupo de “Voluntario / Suspensión”, tratándose de empresas más jóvenes, al contrario de lo que sucede con las que cambian de intervención a suspensión posteriormente.

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

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

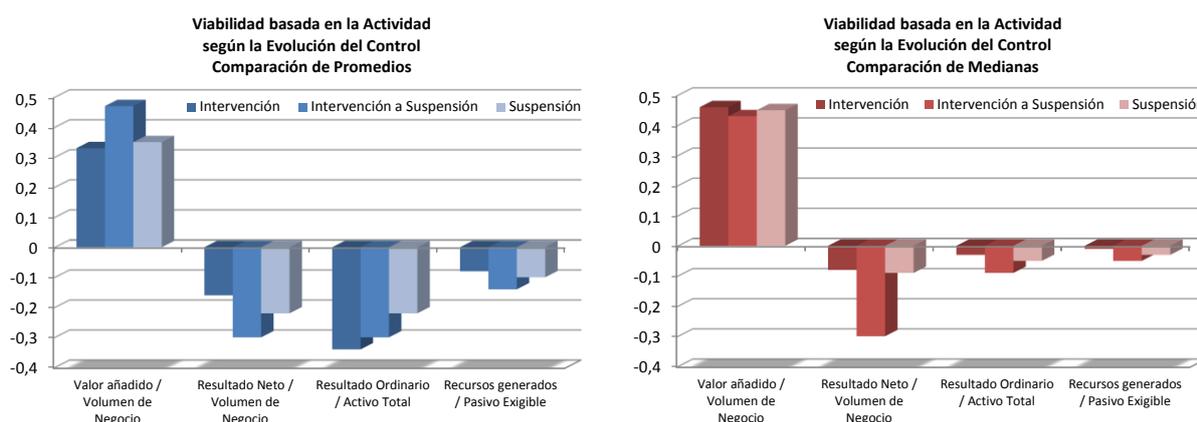
Viabilidad basada en la Actividad, según Evolución en las Facultades de Administración del Deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,33	-0,16	-0,34	-0,08
Mediana	0,46	-0,08	-0,03	-0,01
Observaciones	6.777	7.222	7.169	7.151
Cambia de intervención a suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,47	-0,3	-0,3	-0,14
Mediana	0,43	-0,3	-0,09	-0,05
Observaciones	20	21	21	21

Nota: Estados contables según PGC 2007

Inicia y se mantiene como suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,35	-0,22	-0,22	-0,1
Mediana	0,45	-0,09	-0,05	-0,03
Observaciones	816	872	865	864

Nota: Estados contables según PGC 2007

Centrando nuestra atención en las medianas, en 2012 los indicadores de resultados y generación de recursos se muestran peores que los del resto de grupos, especialmente con respecto a la variable del margen neto. No obstante, la comparación de promedios no resulta significativa.⁴⁰



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

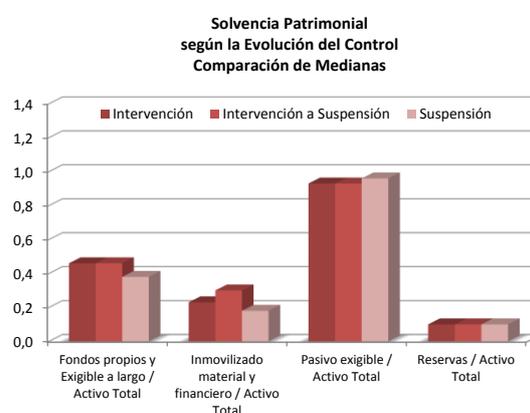
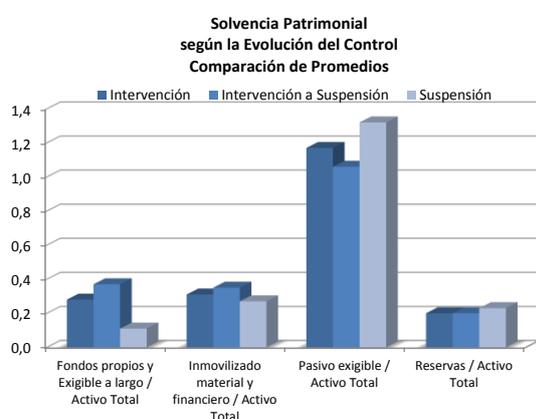
Solvencia patrimonial, según evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,28	0,31	1,17	0,2
Mediana	0,46	0,23	0,93	0,1
Observaciones	8.300	7.821	8.167	7.392
Cambia de intervención a suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,37	0,35	1,06	0,2
Mediana	0,46	0,3	0,93	0,1
Observaciones	23	22	23	23

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

Inicia y se mantiene como suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,11	0,27	1,32	0,23
Mediana	0,38	0,18	0,96	0,1
Observaciones	1.007	947	991	871

Nota: Estados contables según PGC 2007

Por una parte, en las sociedades cuyos deudores perdieron el control en la fase común en 2012 se observa una menor presión financiera de carácter patrimonial (menor apalancamiento y mayor peso de la financiación básica), si bien las diferencias de promedios no son significativas.⁴¹ Si nos centramos en las medianas, vemos que las concursadas que sufren cambios de control disponen de una proporción de activos inmovilizados materiales y financieros superior a la del resto de grupos.



Es decir, las medianas apuntan a que la decisión posterior de sustituir al deudor en la administración de la concursada se produce en empresas que poseen mayores valores en los activos inmovilizados materiales y financieros, sin que los promedios se revelen significativamente distintos en comparación con los observados en otros grupos.

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

RECAPITULACIÓN

Las decisiones que afectan al control de la empresa concursada son importantes desde la perspectiva de la preservación del valor de los recursos. Esto es así tanto en el caso de continuidad (especialmente cuando hay que corregir prácticas de administración que perjudican a los acreedores) como en el de liquidación (cuando los bienes y derechos sean susceptibles de perder valor por abandono o desuso). Hemos observado que en cerca de un 83,52% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, una cifra inferior a la observada en 2011 (94%), 2010 (95%) y en 2009 (94%) y 2008 (90%), aunque similar al 83% y al 84,4% obtenido en 2007 y 2006 respectivamente. En 2012 las suspensiones entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 12,28%. Hemos visto también que este incremento se asocia a la liquidación, destacando el aumento en la proporción suspensiones por causa de la petición de liquidación del deudor al inicio del concurso (un 95,9% en los concursos voluntarios con suspensión de facultades). En general, las sociedades que mantienen el control tienen mayor dimensión patrimonial y una mayor proporción de activos inmovilizados fijos y materiales, sin que se hayan observado diferencias apreciables en las ratios de viabilidad. Por otra parte, en un 82,80% de los concursos necesarios se suspendieron las facultades del deudor, un porcentaje superior al obtenido en los años precedentes 2008 (78,7%), 2009 (70%), 2010 (77,31%) y 2011 (77%), si bien inferior al registrado antes de la crisis (con un 92,6% y un 90,11% en los ejercicios 2006 y 2007 respectivamente). Aunque año a año se constata el predominio de la suspensión de facultades entre los concursos necesarios, las diferencias en los porcentajes sugieren que la decisión judicial no se toma automáticamente, sino que se tiene en cuenta las características e información aportada por el deudor. Así, al igual que en ejercicios anteriores (2006-2012), en 2012 la dimensión del grupo de concursos necesarios con intervención ha sido generalmente mayor que la del resto de grupos (especialmente si atendemos a las medianas). Del análisis comparativo de los indicadores contables se infiere que en 2012 las sociedades que pierden el control al inicio del concurso voluntario generan un nivel significativamente menor de recursos que el resto de concursadas, reflejo nuevamente de una muy deteriorada situación financiera que las ha de llevar a la liquidación. Resulta llamativo que en cualquier momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), únicamente se identificaran tres casos en los que el deudor recuperara la administración habiéndola perdido inicialmente: en el tiempo que llevamos contabilizando esta cuestión (2006-2012) se confirma lo infrecuente de este suceso. Por su parte, se registraron 28 autos de modificación de las facultades de administración con paso de la intervención a la suspensión. En términos porcentuales, vemos que solamente se produjo la suspensión en un 0,31% del total de concursos que se iniciaron con intervención. Tras estudiar estos concursos se advierte que se trata de empresas más grandes, si bien la comparación con otros grupos no arroja diferencias significativas en las ratios de viabilidad o solvencia.

5. Duración de los procedimientos concursales.

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

Conviene estudiar la duración de los concursos de acreedores por diversos motivos. En el caso de empresas con posibilidades de sobrevivir al procedimiento, la insolvencia es un período de incertidumbre que conviene superar lo más pronto posible. Ello se debe a los costes que se derivan de la estigmatización del concursado (a quien se asocia con el fracaso, por el mero hecho de entrar en concurso) y a la desconfianza en la continuidad del proyecto empresarial. Esta desconfianza provoca la suspensión de cobros, la pérdida de ventas, el abandono de posibles inversores, la pérdida de motivación de los recursos humanos... Por otra parte, en los casos de liquidación, hasta que no se produce su reasignación, los recursos productivos pueden sufrir pérdidas irreversibles por abandono y desuso. Por tanto, se puede afirmar que la rapidez es *una* de las características deseables de un buen sistema concursal. Ello no implica, sin embargo, presuponer que una menor duración equivalga a una mejor justicia. En este sentido, el cálculo de tiempos no debe interpretarse en términos de calidad final del sistema: el análisis se realiza con propósito informativo, en la confianza de ofrecer datos útiles para promover mejoras de eficiencia (reducción de tiempos) sin perder calidad en el juicio.

En la sección 5.1 interpretaremos los tiempos de la fase común teniendo en cuenta las modificaciones introducidas por la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, vigente desde el 1 de enero de 2012. En el presente Anuario nos centraremos en las fases comunes finalizadas en 2012 correspondientes a concursos iniciados posteriormente al RD Ley 3/2009, ya que los que se hubieren iniciado *antes* del segundo trimestre del año 2009 (esto es, declarados previamente al RD Ley 3/2009) constituyen sólo un 4,7% del total de fases comunes completadas en 2012, pudiendo considerarse casos residuales. Dentro de los concursos que son objeto de análisis (los iniciados después de la entrada en vigor del RD Ley 3/2009) nos encontramos con un grupo de observaciones, un total de 964, en las que, en virtud de los cambios introducidos por la Ley 38/2011, la fase sucesiva se inicia bien con la misma declaración del concurso, o en un período cercano inmediato. En estos concursos el inicio de la fase de liquidación se produce por solicitud del deudor o de la administración concursal, y en ningún caso pueden corresponder a liquidaciones abiertas de oficio por el juez.⁴² Puesto que aquí la fase sucesiva se solapa efectivamente con operaciones propias de la fase común, no podemos hablar de fase común en el sentido propuesto originalmente por *Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal*. De ahí que, al objeto de seguir estudiando un año más los tiempos de las fases comunes finalizadas en 2012, excluirémos las 964 observaciones que concluyen de forma simultánea o cercana a la fecha de declaración del concurso. Nótese en este sentido que, de no haberse introducido la Ley 38/2011, estos 964 concursos hubieran iniciado la fase sucesiva mucho más tarde. Tratándose de un 21,4% del

⁴² Basándonos en los nuevos plazos introducidos por la Ley 38/2011 para la tramitación abreviada (la más frecuente), interpretamos que la apertura de oficio de la fase de liquidación (que es la fase sucesiva más probable) normalmente no será inferior a 66 días desde la fecha del auto de declaración de concurso, estimación que incluiría el plazo en que los administradores concursales son comunicados y aceptan el cargo (5 días), el plazo previsto para la presentación del informe (un mes, con una posible extensión de hasta 15 días), el traslado por el secretario de las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores al administrador concursal (un día), y la comunicación de éste al juzgado sobre las mismas en el plazo de 10 días, añadiéndose un margen de 5 días para que el juez revise la documentación y ordene la finalización de la fase común, caso de que las impugnaciones afecten a menos del 20 por ciento del activo o del pasivo del concurso.

total de fases sucesivas iniciadas en 2012 (un total de 4.499), puede afirmarse que los efectos de la Ley 38/2011 han sido inmediatos y significativos, permitiendo reducir los tiempos en que se inicia la transferencia al mercado de los activos de las sociedades concursadas.

Otro posible efecto de la reforma es que, en aquellos casos en que la fase sucesiva no se inicia simultáneamente o en fecha cercana a la declaración del concurso (en nuestra muestra, 3.324 observaciones), la fase común parece estar reduciendo sus tiempos. En un contexto de extraordinario crecimiento de la actividad concursal en los juzgados, esta circunstancia debe *a priori* atribuirse a los cambios introducidos por la Ley 38/2011, entre los que destacamos:

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

Como se ha hecho en anteriores anuarios, contrastaremos los tiempos para la fase común finalizada en 2012 con los observados en los ejercicios precedentes, prestando especial atención a aquellos que finalizaron en 2011 y que se iniciaron *a partir* del segundo semestre de 2009. Esta comparación debe hacerse con cautela, puesto que en 2011 aún no había entrado en vigor la Ley 38/2011, y el límite temporal que marca el RD Ley 3/2009 (y que censura la muestra) era obviamente más cercano que en 2012. Con todo, podemos decir que en 2011 los tiempos de los procedimientos que se declararon después de la entrada en vigor del RD Ley 3/2009 ya fueron bastante representativos del conjunto: excluidas las liquidaciones anticipadas (poco frecuentes: un 7,6% del total de fases comunes finalizadas en 2011 correspondientes a concursos para los que ya se aplicó el RD Ley 3/2009), solamente un 10,1% de los concursos que abrieron fase sucesiva en 2011 se iniciaron antes del mencionado cambio legal. De cualquier forma, las cifras obtenidas en 2012 serán plenamente comparables con las que se obtengan en Anuario 2013.

Con respecto a los ejercicios precedentes, resultará especialmente informativo analizar de forma separada los dos extremos de la distribución, ya que los concursos con pasivos inferiores al millón de Euros eran y siguen siendo concursos abreviados, mientras que los que superan los 10 millones de Euros generalmente tendrán carácter ordinario antes y después de los referidos cambios legales.

En la sección 5.2 estudiaremos situaciones que podrían generar ineficiencias asignativas. Se trata de concursos que en algún momento iniciaron una fase de convenio pero que luego derivaron hacia la liquidación. Son situaciones que ya identificamos en el segundo capítulo de este anuario, y que están relacionadas con el funcionamiento del sistema concursal como mecanismo clasificatorio o de filtro. Su interpretación desde la perspectiva de eficiencia económica debe realizarse con precaución. Un sistema eficiente podría definirse como aquél que sólo reestructura las empresas cuyo valor actualizado de las rentas futuras superara al valor de liquidación. Sin embargo, esta definición tiene poco valor práctico, debido a la dificultad de medir estos valores, y al hecho de que el que un proyecto sea viable en términos esperados no significa que no pueda fracasar. Así, el fracaso de una empresa previamente reestructurada por el sistema concursal no indica necesariamente que los órganos judiciales hayan cometido un error clasificatorio. De cualquier forma, nuestros datos indican que en estos casos la liquidación se alcanza más tarde, con el consumo adicional de recursos judiciales que ello representa. Por su parte, es inevitable que las pérdidas sean incluso mayores cuando fracasa un convenio, dado el tiempo y recursos adicionales que las partes que lo negociaron consumieron para alcanzar su aprobación. Por ello, sin que de esto se deriven implicaciones directas para la eficiencia económica, calcularemos el tiempo en alcanzar la fase de liquidación, distinguiendo entre los concursos que lo hicieron tras un intento fallido de la reestructuración y los que lo hicieron directamente (sea por la vía anticipada o la común).

5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.

Como se ha descrito en anteriores capítulos, los procedimientos concursales se estructuran en dos fases: común y sucesiva, pudiendo orientarse esta última hacia el convenio o bien hacia la liquidación. De forma amplia, el legislador contempla una serie de plazos que pueden reducirse en función de diversos criterios asociados al tamaño de la concursada, y que sufrieron una última modificación en la Ley 38/2011. En concreto, estos criterios afectan a la aplicación por el juez de la tramitación abreviada u ordinaria. Si previamente el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* produjo la extensión del límite del pasivo inicialmente estimado desde el millón de Euros hasta los 10 millones de Euros, la posterior Ley 38/2011 redujo esta cifra a los 5 millones de Euros, añadiendo al mismo tiempo las dos circunstancias siguientes: que la lista presentada por el deudor incluya menos de cincuenta acreedores, y que la valoración de los bienes y derechos no alcance los 5 millones de Euros.

La mayor parte de la fase común comprende el período desde el inicio del procedimiento y la presentación del informe de la administración concursal, que es el principal trámite de esta fase, y que en un procedimiento abreviado (ordinario) debería realizarse dentro del primer mes (dos meses en el ordinario) posterior a la fecha en que se produzca la aceptación de su cargo. Este plazo podrá prorrogarse 15 días más (un mes) por causas extraordinarias. 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.

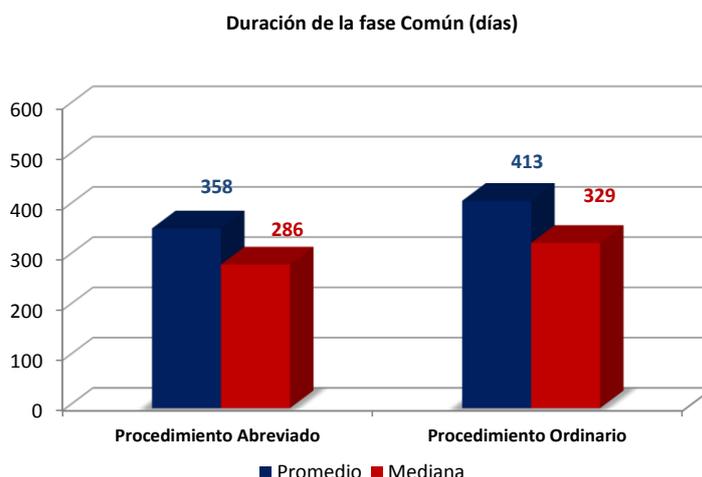
Por otra parte, recordemos que el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* introdujo la figura de la “liquidación anticipada”, en virtud de la cual el juez procedería a abrir la fase de liquidación a solicitud del deudor, a quien se requeriría proponer un plan de liquidación que sería evaluado y acaso modificado a propuesta de la administración concursal. La propuesta del deudor se podía presentar hasta los 15 días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal, disponiendo ésta de 10 días para la evaluación y sus propuestas de modificación en el supuesto de que su informe ya hubiere sido presentado. Una vez iniciada la “liquidación anticipada” sería posible proceder al pago de los acreedores sin esperar a la resolución de las impugnaciones promovidas. La *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* derogó las disposiciones que regulaban la “liquidación anticipada”, introduciendo una serie de preceptos que han tenido por consecuencia ampliar el abanico de supuestos bajo los cuales es posible iniciar la fase de liquidación. Así, desde el 1 de enero de 2012 el juez puede dictar auto abriendo la fase de liquidación dentro de los diez días siguientes a la solicitud por el deudor realizada en cualquier momento de la fase común. La reforma también introdujo un nuevo supuesto de apertura de la liquidación: la administración concursal puede solicitarla si constata el cese de la actividad profesional o empresarial. El juez debe dar traslado al deudor por plazo de tres días, y ha de resolver sobre la solicitud dentro de los cinco días siguientes.

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

A lo largo de esta primera sección analizaremos concursos en los que el tránsito a la fase sucesiva *no* se produjo simultáneamente o en fechas cercanas al auto de declaración de concurso, sino después,⁴³ incluidos aquellos en los que tras una fase de convenio fallida se inició la fase de liquidación en fecha posterior. En estos casos hemos tomado esta última fecha como la de inicio de la fase sucesiva. Hemos seguido el mismo criterio cuando la fase de liquidación se abrió por incumplimiento de convenio, siempre que esta apertura se produjera dentro del año posterior a la fecha de la sentencia de aprobación del mismo.⁴⁴ Añadir que, a menos que se indique lo contrario, el análisis cubre específicamente los concursos declarados después del RD Ley 3/2009 (que constituyen un 95,3% de los que inician fase sucesiva en 2012).

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

Duración de la fase Común (días)			
Procedimientos Abreviados		Procedimientos Ordinarios	
Promedio	358	Promedio	413
Mediana	286	Mediana	329
Observaciones	2.895	Observaciones	429



Como en ejercicios anteriores, en 2012 se cumple que los concursos ordinarios son significativamente más lentos que los abreviados. En promedio, las sociedades que superaron la fase común ordinaria tardaron 1,8 meses más en hacerlo que el grupo de concursos abreviados (1,4 meses, si tomamos como referencia la mediana).⁴⁵ Sin obviar las precauciones metodológicas antes expuestas, en comparación con 2011 se observa

⁴³ Véase la nota al pie 1, en la introducción a este mismo capítulo.

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

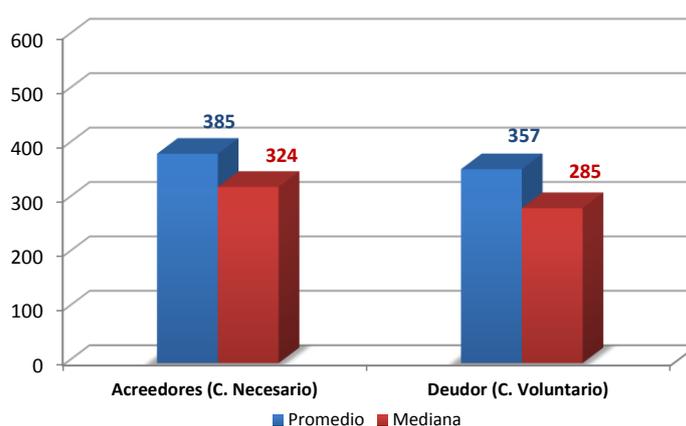
⁴⁵ A efectos de interpretación de estas cifras, hay que tener en cuenta que entre los procedimientos abreviados que concluyen la fase común en 2012 se encuentran algunos que iniciaron el concurso antes del 1 de enero de 2012 y que lo hicieron con un pasivo estimado inicial de hasta los 10 millones de Euros, que es un importe superior a los 5 millones de Euros establecido como límite en los concursos iniciados posteriormente a esa fecha, siéndoles además aplicables a estos últimos otros dos límites: menos de 50 acreedores en la lista presentada por el deudor, y que la valoración de bienes y derechos no alcance los 5 millones de Euros. Existe pues un rango de pasivo de entre 5 y 10 millones de Euros que, según se haya iniciado el concurso antes o después del 1 de enero de 2012, pueden ser tramitados de forma abreviada u ordinaria. No obstante, antes del 1 de enero de 2012 se exigía otro requisito a las concursadas personas jurídicas, el cual era que estuvieran autorizadas a presentar balance abreviado, habiendo de cumplir en ese caso dos de los tres requisitos siguientes: activo no superior a los 2.850.000 Euros, importe neto de la cifra anual de negocios no superior a los 5.700.000 Euros, y un número medio de empleados no superior a 50. Si a ello se añade que la aplicación del procedimiento abreviado es siempre potestad del juez en consideración de que el concurso no reviste especial complejidad, podemos concluir que el tránsito de una norma a otra no ha de causar distorsiones

una reducción general en los tiempos: si bien el promedio de la fase común del concurso abreviado se mantiene prácticamente invariable en 2012, la mediana se reduce casi un mes (28 días); en los concursos ordinarios la reducción fue de 54 días (1,8 meses) en promedio, siendo 136 días (4,5 meses) la diferencia de medianas. Señalemos también que en 2012 la distancia entre concursos ordinarios y abreviados se ha reducido notablemente con respecto a 2011, año en que la diferencia fue de 3,8 y 3,5 meses respectivamente, hecho que se explica especialmente por la mejora en la duración de los concursos ordinarios.

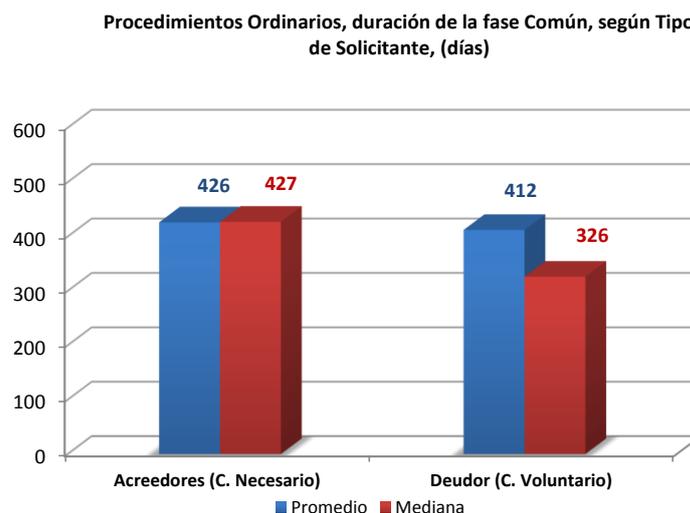
Un factor que generalmente influye en el tiempo en que se tramita un concurso es su carácter necesario o voluntario. En la tabla siguiente se analiza la duración hasta la fase sucesiva de los concursos abreviados y ordinarios iniciados posteriormente al RD Ley 3/2009 separando según la identidad del solicitante.

Duración de la fase Común, según Tipo de Solicitante, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	385	324	129
Deudor (C. Voluntario)	357	285	2.766
Observaciones		2.895	
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores (C. Necesario)	426	427	23
Deudor (C. Voluntario)	412	326	406
Observaciones		429	

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



significativas, esto es, el rango de magnitudes patrimoniales de los concursos abreviados se modifica, pero ha de entenderse que todos ellos son concursos que no revisten especial complejidad, por lo que no tendría sentido analizarlos separadamente en función de si les aplicó o no la Ley 38/2011.



Por una parte, se aprecian diferencias notables en la mediana, siendo 1,3 meses inferior en los concursos abreviados voluntarios, y 3,3 meses inferior en los concursos ordinarios voluntarios.

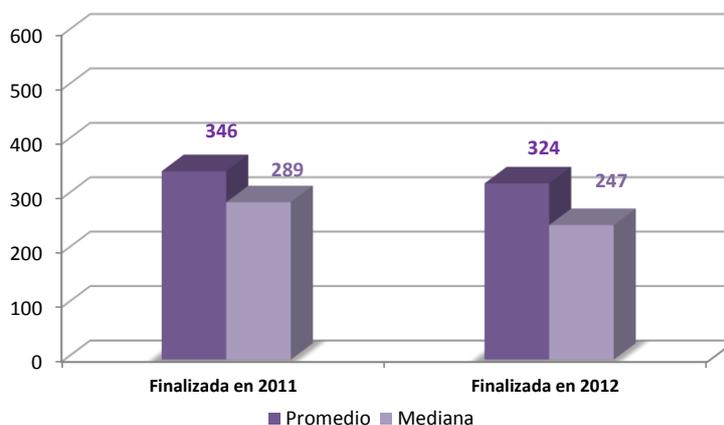
El mayor retraso en la tramitación de la fase común de los concursos necesarios viene constituyendo un rasgo recurrente en el sistema concursal. Sin embargo, en 2012 las diferencias de promedios no han sido significativas, lo que contrasta con los resultados de 2007 (con diferencias significativas en tramitación ordinaria y abreviada), los de 2008 y 2009 (aunque con las diferencias en la tramitación ordinaria solamente), y los de 2010 y 2011 (siendo, sin embargo, las diferencias significativas únicamente en la tramitación abreviada).⁴⁶ La no significatividad de las diferencias de promedios puede deberse a una reducción general de los tiempos en la fase común, así como al menor margen de que dispone el deudor para dilatar la fase común en los concursos necesarios tras los ajustes introducidos por la Ley 38/2011: así, si el acreedor solicitó el concurso con fines liquidatorios, tras la reforma será más difícil que el deudor agote los trámites de la fase común con el propósito de forzar la apertura de una fase de convenio con mínimas o nulas probabilidades de éxito. Sin embargo, tal conclusión es por ahora prematura, y habremos de esperar al ejercicio 2013 para confirmar si los resultados de 2012 marcan el inicio de una nueva etapa en este particular aspecto.

Al igual que lo realizado en anteriores anuarios, seguidamente presentamos otro interesante ejercicio comparativo, centrando nuestra atención en los extremos inferior y superior de la distribución, exhibiendo los cálculos para los años consecutivos 2011 y 2012. Así, en el extremo inferior nos encontramos concursos que, con un pasivo inferior a 1 millón de Euros, serían abreviados en cualquier caso (antes y después del RD Ley 3/2009 y de la Ley 38/2011).⁴⁷

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

⁴⁷ Sírvanos hacer el siguiente apunte metodológico: hemos identificado este grupo a partir del Auto de Declaración de Concurso por una parte, que nos indica el carácter abreviado de la tramitación, añadiendo por otra el requisito de que las cuentas pre-concursales disponibles reflejaran un millón de Euros o menos. Al no ser éstas las cuentas efectivamente presentadas al juez, es posible que hayamos cometido el pequeño error de incluir como “abreviado con pasivo menor a un millón” a algún concurso abreviado iniciado posteriormente al RD Ley 3/2009, cuyas cuentas presentadas al juez superaran ese límite. Un razonamiento similar debería hacerse con los concursos ordinarios con más de 10 millones de Euros.

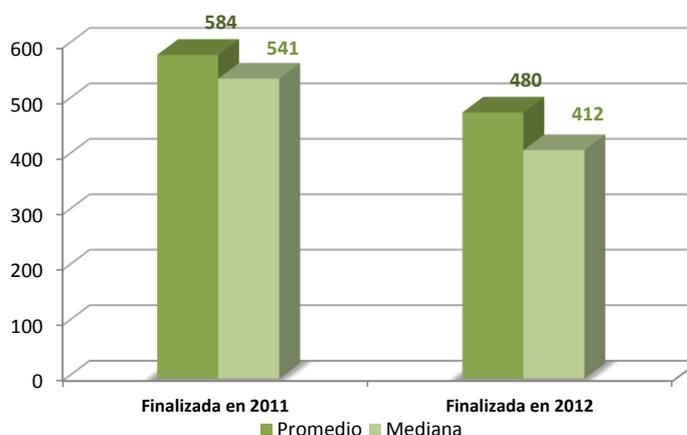
Duración de la fase Común abreviada según año de finalización, pasivo inferior a 1 millón de Euros (días)			
Año 2011		Año 2012	
Promedio	346	Promedio	324
Mediana	289	Mediana	247
Observaciones	944	Observaciones	1.194



Los datos sugieren que, de un año a otro, la duración de la fase común en este grupo de empresas de menor dimensión se ha reducido entre 42 días (mediana) y 22 días (promedio). Si tenemos en cuenta que la diferencia interanual de 2010 y 2011 fue de 8 y 25 días más (mediana y promedio), se pone de manifiesto que la duración de la fase común podría estar iniciando una mejora muy positiva en 2012 (especialmente si se considera el mayor volumen de trabajo de los juzgados), fenómeno que puede muy bien ser reflejo de los cambios introducidos por la Ley 38/2011.

Veamos seguidamente la duración de la fase común en el extremo opuesto, esto es, en concursos ordinarios con un pasivo superior a los 10 millones de Euros.

Duración de la fase Común ordinaria según año de finalización, pasivo superior a 10 millones de Euros (días)			
Año 2011		Año 2012	
Promedio	584	Promedio	480
Mediana	541	Mediana	412
Observaciones	172	Observaciones	204



En 2012 los concursos ordinarios con pasivos superiores a los 10 millones de Euros consumen entre 13,7 y 16 meses (mediana y promedio) en avanzar a la fase sucesiva. Son unos 3,5 y 4,3 meses menos que los tiempos observados en 2011 (promedio y mediana), lo que refleja una mejora muy substancial en el desarrollo de los concursos de mayor dimensión.

Tras los cálculos anteriores, pasamos a analizar los concursos que alcanzan el convenio, calculando el tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio, distinguiendo entre aquél que se aprueba en junta de acreedores (celebrada en fase sucesiva de convenio), y el que se alcanza de forma anticipada (gracias a la adhesión de una mayoría suficiente de acreedores a una propuesta realizada por el deudor). La siguiente tabla muestra los cálculos para los concursos iniciados después del RD 3/2009, separando asimismo entre concursos abreviados y ordinarios.

Tiempo en alcanzar un Convenio desde el Inicio del Procedimiento (días)			
Procedimiento Abreviado			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	395	240	26
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	503	403	182
Procedimiento Ordinario			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado Anticipadamente	409	245	11
Convenio Aprobado en Fase Sucesiva	795	684	95

Se confirma el resultado obtenido en el Capítulo 3: tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria la mayoría de los convenios se aprobó tras la celebración de la junta de acreedores.

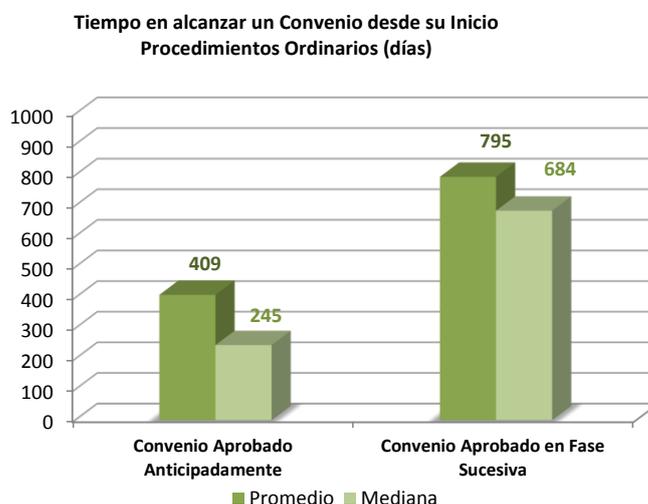
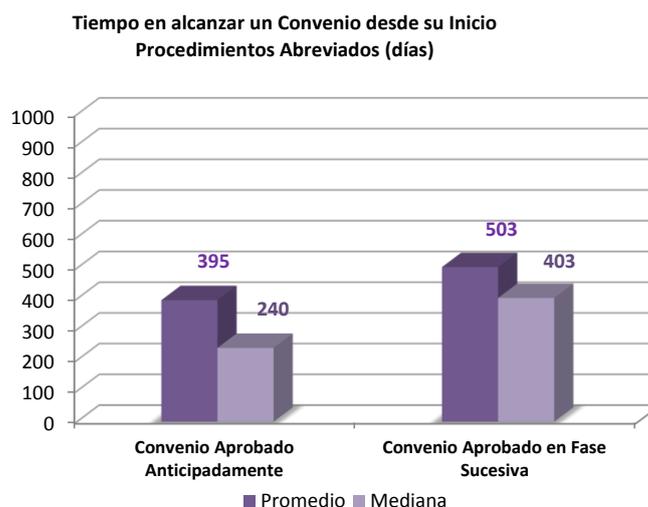
Si fijamos la atención en los convenios aprobados en junta, advertimos que en la tramitación abreviada fueron necesarios entre 13,4 y 16,8 meses (mediana y promedio) para la sentencia de aprobación dictada en fase sucesiva. Las cifras para el procedimiento ordinario son claramente superiores: 22,8 y 26,49 meses (mediana y promedio). En general, en lo que a los convenios aprobados en junta se refiere, los datos de 2012 siguen sin reflejar tiempos atractivos. Dado que estamos considerando procesos de una cierta duración (ya que aquí los tiempos se miden desde que se iniciaron), parece lógico que aún no puedan apreciarse los efectos de la reciente reforma introducida por la Ley 38/2011.⁴⁸

En los 26 convenios anticipados aprobados en 2012 correspondientes a concursos abreviados iniciados después del RD 3/2009 el promedio y la mediana fueron de 13,2 y 8 meses respectivamente. Los tiempos observados en

⁴⁸ De un lado, cuando las impugnaciones afecten a menos del veinte por ciento del activo o del pasivo, tanto en la tramitación ordinaria como en la abreviada, el juez puede ordenar la finalización de la fase común y la apertura de la fase de convenio (también, en su caso, la de liquidación); por otro lado, tras la referida reforma, en la tramitación abreviada el plazo de presentación de la propuesta no anticipada de convenio finalizará en todo caso 5 días después de la notificación del informe del administrador concursal (anteriormente para la tramitación abreviada, y aún ahora en la tramitación ordinaria, el plazo se pone en referencia a la finalización de los trámites de impugnación, o bien desde la convocatoria de junta hasta cuarenta días antes de la fecha señalada para su celebración), tras lo cual, el secretario judicial señalará fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. Recordemos que en la tramitación ordinaria el plazo es de dos meses en el caso de propuestas anticipadas no aprobadas o de propuestas realizadas antes de finalizar los trámites de impugnación en fase común. Puesto que anteriormente a la reforma los plazos en el procedimiento abreviado se reducían a la mitad, al poner el límite en 30 días hábiles, la Ley 38/2011 reduce los plazos con respecto a los casos en que la junta se hubiera celebrado en un mes y medio (la mitad de tres meses) posterior a la fecha en que se dictó el auto de apertura de la fase de convenio.

los 11 convenios anticipados de los procedimientos ordinarios iniciados después del RD Ley 3/2009 fueron 13,6 y 8,2 meses aproximadamente (promedio y mediana).

A propósito de lo anterior, apuntemos que una de las novedades de la reforma introducida por la Ley 38/2011 ha consistido 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. Es posible que el efecto de esta provisión se observe con cierta intensidad en el anuario 2013 (en el sentido ver aún más reducida la proporción de convenios anticipados en la tramitación ordinaria) puesto que, como se deriva de los datos de la anterior tabla, muchos concursos ordinarios se iniciaron antes del 1 de enero de 2012, fecha de entrada en vigor de la referida reforma.



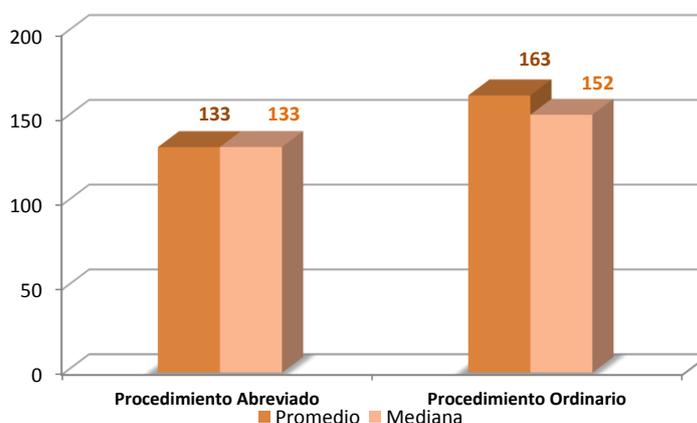
La comparación de los gráficos anteriores indica que las cifras de los convenios anticipados no son significativamente distintas en función del tipo de tramitación, resultado que ha ido repitiéndose año a año y que no parece consistente con el hecho de que los plazos de la fase común abreviada sean teóricamente más reducidos. Téngase en cuenta que en la tramitación ordinaria para la admisión de las adhesiones al convenio anticipado se toma como referencia la finalización del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores, y que esta referencia ha de ser igual en la tramitación abreviada, tanto antes de la reforma por la Ley 38/2011 (en que los plazos se reducían a la mitad) como después (en que el límite para la admisión de adhesiones es hasta cinco días después de la fecha de presentación del informe del administrador concursal,

fecha esta última que deberá estar dentro del mes o - o del mes y medio - contado a partir de la aceptación del cargo).

Con todo, los datos confirman las ventajas que se esperan de las propuestas anticipadas de convenio, dado que se aprueban en un tiempo significativamente menor que los convenios aprobados en junta, lo que implica menores costes judiciales y empresariales.⁴⁹

En la siguiente tabla se examina el tiempo en alcanzar un convenio en 2012 desde el inicio de la fase sucesiva, siempre considerando los concursos iniciados posteriormente a la entrada en vigor del RD 3/2009.

Tiempo en aprobar judicialmente un Convenio desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	133	133	55
Procedimiento Ordinario	163	152	26

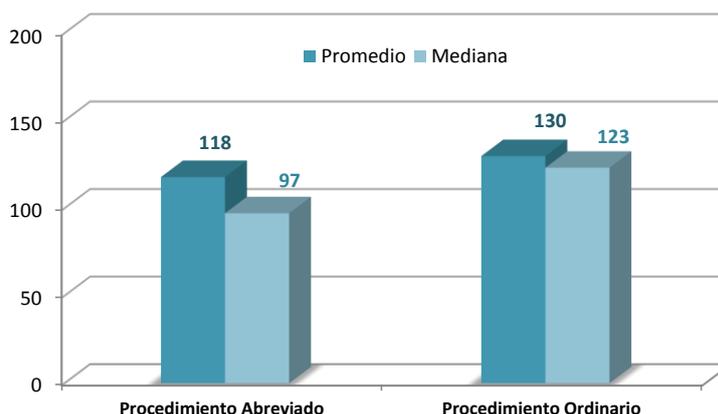


En los procedimientos abreviados, la duración observada para la aprobación de un convenio se acerca a los 4,43 meses (promedio y mediana). Para los concursos ordinarios se requieren tiempos superiores (5,45 y 5,07 meses respectivamente). Cabe apuntar que en la práctica no se están superando extraordinariamente los plazos previstos legalmente para la tramitación de la fase de convenio que, tras la reforma de la Ley 38/2011, prevén un período para la celebración de la Junta de acreedores de hasta 30 días en la tramitación abreviada y de dos meses para la ordinaria cuando el concursado no hubiere solicitado la liquidación y no haya sido aprobada ni mantenida una propuesta anticipada de convenio (plazo que en la tramitación ordinaria puede extenderse hasta el tercer mes en los demás casos), más los diez días dentro de los que se podrá formular oposición al convenio aprobado. Sin embargo, y a diferencia de lo constatado en años anteriores, los procedimientos abreviados consumen significativamente menos tiempo para alcanzar un convenio (en comparación con los ordinarios), reducción que no debe atribuirse a la aplicación de la nueva tramitación abreviada tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011 (puesto que en ésta los tiempos de 2012 fueron similares a los anotados en 2011), sino a un cierto retraso en concursos ordinarios: en 2011, el promedio y la mediana entre fase sucesiva y la sentencia de aprobación de convenio fueron 4,6 y 4,8 meses respectivamente.

⁴⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Pasamos seguidamente a analizar el tiempo en aprobar judicialmente un plan de liquidación, una vez que se ha dado inicio a la fase sucesiva de liquidación.^{50,51}

Tiempo en aprobar judicialmente un Plan de Liquidación desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	118	97	832
Procedimiento Ordinario	130	123	115



En relación con los planes de liquidación aprobados en fase sucesiva, la administración concursal cuenta para su presentación con 15 días, que son prorrogables 15 días más si la complejidad del concurso lo justificara. Dentro de los 15 días siguientes, el deudor y los acreedores podrán formular observaciones o propuestas de modificación, tras lo cual el juez resolverá dictando auto de aprobación. Tras la Ley 38/2011 se elimina el plazo de 10 días en que la administración concursal informaba sobre las observaciones y propuestas formuladas por el deudor y los acreedores.

⁵⁰ Señalemos previamente que los cálculos no incluyen 108 casos que correspondieron a aperturas de fase sucesiva y aprobación simultánea de un plan de liquidación, y que constituyen el 10,2% del total de 1.055 planes de liquidación aprobados en 2012 (y para los que disponemos de fecha de apertura de la fase sucesiva). En general, el plan se aprueba después de la apertura de la fase de liquidación. Sin embargo, tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011 existe la posibilidad en el procedimiento abreviado de que, en ausencia de una propuesta ordinaria de convenio, sea el secretario judicial quien “abra” la fase de liquidación requiriendo al administrador concursal para que presente el plan de liquidación en diez días; posteriormente a ese plazo, el juez dictará un auto en que se abre la fase sucesiva y aprueba el plan de liquidación simultáneamente. Téngase en cuenta también que, tras la reforma introducida por la Ley 38/2011, es posible que el informe de la administración concursal ya incluya un plan de liquidación, tras lo cual el secretario lo podrá poner de manifiesto para que, durante los 15 días siguientes, el deudor y los acreedores puedan formular observaciones o propuestas de modificación, sin que aún se haya abierto formalmente la fase de liquidación. Asimismo, tras la referida reforma, cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento o que el deudor hubiere cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo (supuesto en que se aplicará necesariamente el procedimiento abreviado), el juez podrá dictar la apertura de la fase de liquidación dentro de los 10 días siguientes a la solicitud y, una vez abierta, el secretario dará traslado del plan para que sea informado en el plazo de diez días por el administrador concursal y para que los acreedores puedan realizar alegaciones. En este supuesto no parece que haya lugar a la coincidencia de apertura de fase de liquidación y la aprobación del plan de liquidación.

⁵¹ Repárese que la tabla no recoge los casos en que el juez acordó la aplicación de las reglas supletorias previstas en la propia Ley concursal.

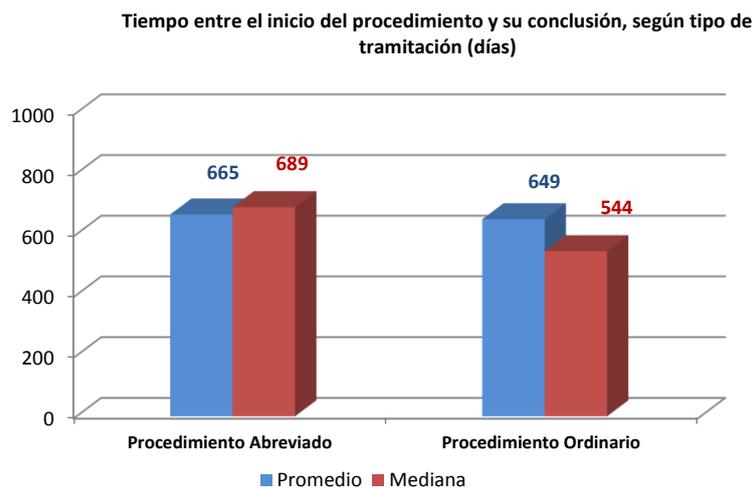
En la siguiente tabla se refleja una perspectiva más amplia de los concursos: la duración total desde su inicio hasta que se dicta el auto de conclusión.

Tiempo entre el inicio del procedimiento y su conclusión, según tipo de tramitación (días)*			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	665	689	807
Procedimiento Ordinario	649	544	27

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

Apuntemos previamente que, dado que la duración de los concursos con convenio aprobado depende del pacto entre el deudor y los acreedores (a menos que se incumpla anticipadamente, claro está), para realizar el cálculo hemos optado por excluir los casos de conclusión precedidos por una sentencia de aprobación del convenio.

Los datos indican que los procedimientos posteriores al RD Ley 3/2009 tardan en concluir entre 18,1 y 23 (medianas del procedimiento ordinario y abreviado). Es decir, transcurridos estos meses, o bien se han atendido todas las deudas concursales, o bien los jueces estiman que no es posible encontrar más bienes y derechos con los que satisfacer a los acreedores.



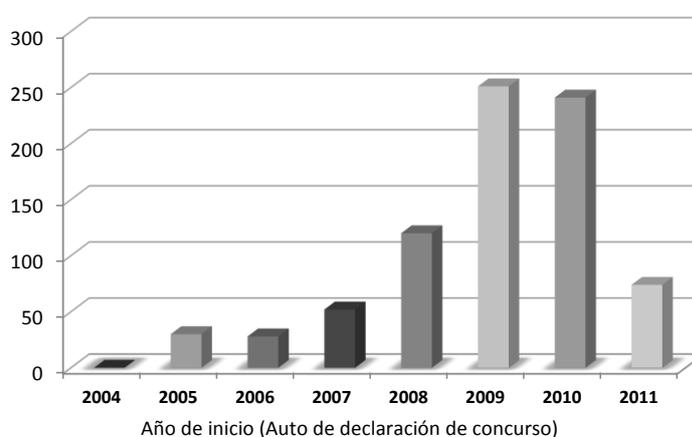
En contra de lo que cabría esperar, y en contraste con lo observado en ejercicios anteriores, los concursos ordinarios tardan menos en finalizar que los abreviados, si bien hay que decir que los primeros representan una proporción reducida de la muestra (un 3,2%). Por otra parte, la diferencia de promedios no es significativa.⁵²

En la tabla y gráfico de la página siguiente aportamos datos que nos informan de la fecha de inicio de los concursos que finalizan en 2012.

Se advierte que la mayoría de los concursos finalizados en 2012 se iniciaron entre 2009 y 2010, siendo 2009 el ejercicio con mayor número de observaciones.

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

Año de inicio de los concursos liquidatorios que concluyen en 2012		
Año (Auto de declaración de concurso)	Número	Porcentaje
2004	0	0,00
2005	30	3,77
2006	28	3,52
2007	52	6,53
2008	120	15,08
2009	251	31,53
2010	241	30,28
2011	74	9,30
Total	796	100,00

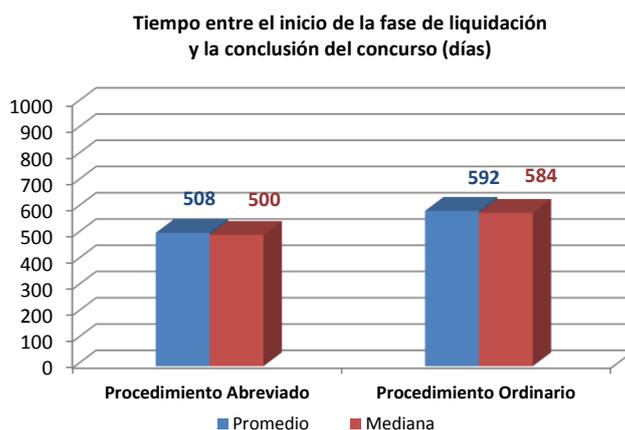


Complementando lo anterior, también puede resultar informativo calcular el tiempo que transcurre entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso.

Tiempo entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	508,03	500	565
Procedimiento Ordinario	591,79	584	14

La tabla revela que en 2012 los tiempos en los procedimientos abreviados son inferiores a los de los ordinarios: en los primeros, tras iniciarse la fase de liquidación son necesarios unos 16,7 meses para concluir el procedimiento (mediana); en los segundos se precisan 19,4 meses (mediana). Dado que los cálculos del Anuario 2011 estaban censurados a la fecha de entrada en vigor del RD Ley 3/2009, no es posible hacer una comparación interanual. Hay que señalar, sin embargo, que la reforma de la Ley 38/2011 ha reducido el plazo legal máximo previsto para las operaciones de liquidación en el concurso abreviado: tres meses prorrogables, a petición de la administración concursal, por un mes más.⁵³ Apuntemos, en este sentido, que en 2012 se observaron 53 casos en los que las operaciones de liquidación duraron menos de 4 meses.

⁵³ Recuérdese que el plazo generalmente establecido antes de la reforma era de un año, plazo que ahora se mantiene solamente para los concursos ordinarios.



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

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

Señalemos que la ley permite el inicio de la fase de convenio incluso cuando la propuesta anticipada no haya alcanzado las suficientes adhesiones, siempre que el deudor decida mantenerla y no solicite la liquidación. Asimismo, en el concurso ordinario, si el deudor no ha solicitado la liquidación en cualquier momento anterior, la fase de convenio se abre aun cuando no se hubiese presentado una propuesta de convenio (no anticipada) en fase común (dándose de plazo para su presentación hasta cuarenta días antes de la fecha prevista para la celebración de la junta). Con todo, tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011, en el nuevo procedimiento abreviado se exige que la presentación de propuestas ordinarias (no anticipadas) de convenio se realice en un plazo de 5 días después de la notificación del informe de administración concursal: es decir, la fase de convenio no se abre automáticamente, sino que es necesario que el deudor haga una propuesta en fase común; de no hacerlo, el secretario judicial abrirá de inmediato la fase de liquidación.

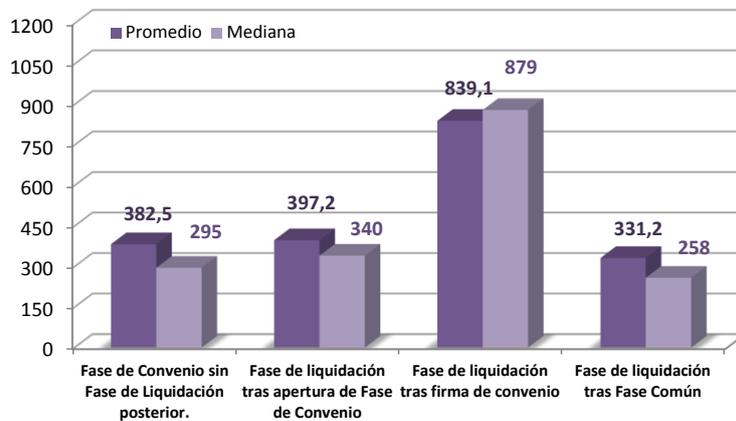
Por su parte, el abanico de opciones de apertura sucesiva de fase de convenio y liquidación también se ha reducido dando mayor poder a la administración concursal. Concretamente, en los casos en que el deudor ha cesado su actividad profesional o empresarial existe la posibilidad de que la administración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

En la siguientes tablas se calcula el tiempo que transcurre desde el inicio del procedimiento hasta que se reconduce la empresa a la liquidación en 2012. También estimamos el tiempo en alcanzar la fase sucesiva en el resto de supuestos. Si nos centramos en los procedimientos abreviados, los concursos que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen más tiempo que los que van directamente a la liquidación: entre 66 y 82 días más (diferencia de promedios y medianas).⁵⁴

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

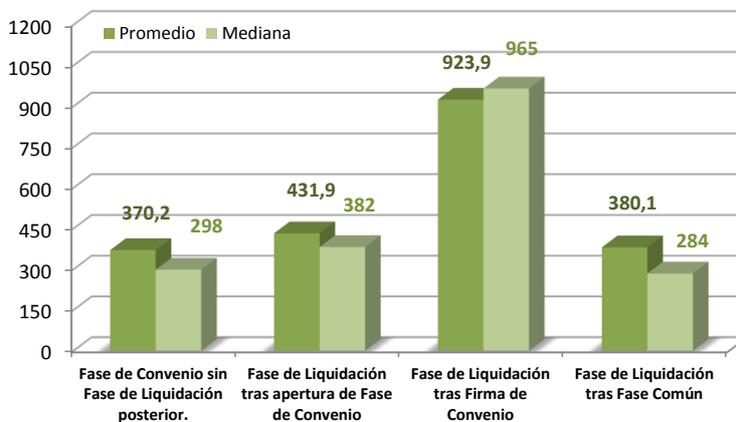
Duración según Evolución del Procedimiento hasta la Fase Sucesiva, (días).						
	Procedimientos Abreviados			Procedimientos Ordinarios		
	Promedio	Mediana	Observaciones	Promedio	Mediana	Observaciones
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior	382,5	295	141	370,2	298	59
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	397,2	340	650	431,9	381,5	124
Fase de liquidación tras firma de convenio	839,1	879	53	923,9	965	15
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	331,2	258	2.051	380,1	284	231
	Observaciones		2.895	Observaciones		429

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



En los procedimientos ordinarios la distancia entre liquidaciones directas y liquidaciones por fase de convenio fallida se estiman en 51,5 y 97,5 días (promedio y mediana respectivamente).⁵⁵

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



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

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

Para finalizar esta sección, se puede observar que los gráficos muestran unos tiempos muy superiores en los casos de apertura tras el fracaso de un convenio: entre unos 28 y 29,3 meses en la tramitación abreviada (promedio y mediana); y entre 20,8 y 32,2 meses en la ordinaria (promedio y mediana).

5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.

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

De forma similar a lo que se hizo en el tercer capítulo con respecto a la recuperación de los acreedores, el presente análisis consiste en comparar las características de dos grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración del concurso, basándonos en el presente anuario en los procedimientos para los que disponemos de un mayor número de observaciones, esto es, en los que se iniciaron posteriormente al RD 3/2009. Definimos el grupo de mayor duración como aquel en que el tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento y el inicio de la fase de liquidación superó la mediana de la muestra total. Como se ha visto en el apartado 5.1, la mediana para los concursos abreviados fue de 286 días, mientras que en los concursos ordinarios fue de 329 días. Examinaremos unos y otros separadamente, analizando las cuentas elaboradas de acuerdo con el Plan General Contable 2007, y empezando por los concursos abreviados.

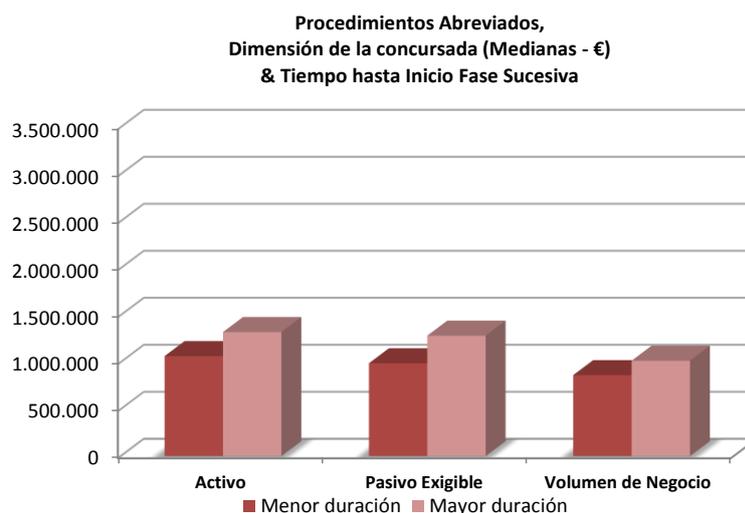
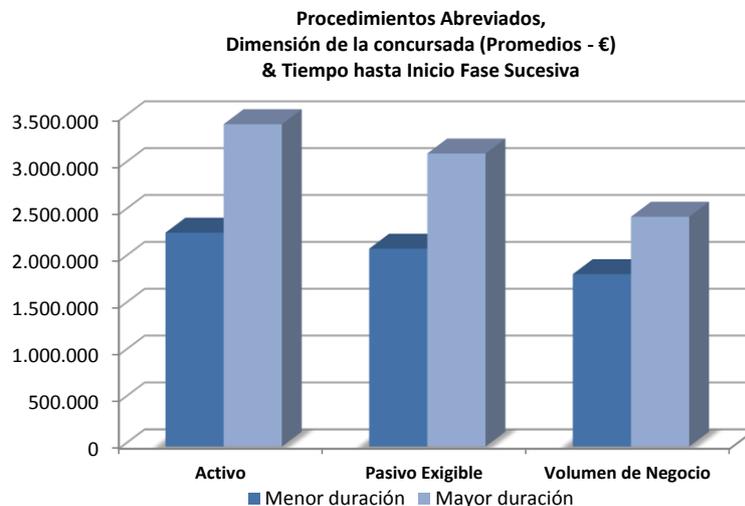
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).

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

Procedimientos Abreviados				
Dimensión de la Concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	2.281.593	2.110.680	1.839.274	16
Mediana	1.063.137	986.579	860.881	9
Observaciones	1.355	1.344	1.238	1.188
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
Promedio	3.439.272	3.126.384	2.451.447	19
Mediana	1.318.851	1.280.452	1.013.687	11
Observaciones	1.126	1.116	1.034	996

Nota: Estados contables según PGC 2007

Los resultados basados en las magnitudes patrimoniales y de actividad sugieren que el grupo de concursos abreviados que avanza con lentitud hasta la fase sucesiva está constituido por empresas con una dimensión mayor.⁵⁶ En 2012 las diferencias de promedios entre ambos grupos se revelan como muy significativas estadísticamente, un resultado que también obtuvimos en 2010 y en 2011, pero que contrasta con lo observado en anuarios anteriores.

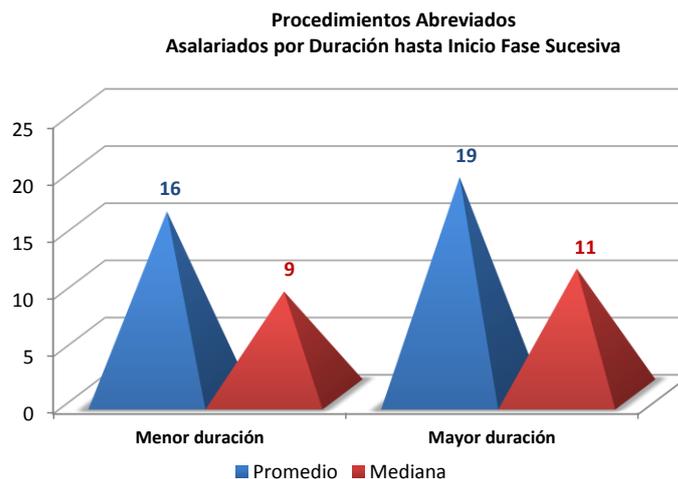


Una de las fuentes del retraso suele ser el volumen de pasivo, por el hecho mismo de que en la fase común debe realizarse la cuantificación y clasificación rigurosa de los créditos.⁵⁷ Concretamente, la elaboración de la lista de acreedores es una de las tareas más intensivas en tiempo, tarea que podría alargarse en los concursos con mayor pasivo, especialmente por la mayor posibilidad de impugnaciones.

A diferencia de los ejercicios 2010 y 2011, en que las cifras de asalariados fueron muy similares, en 2012 vemos que la mayor presencia de trabajadores se asocia con una mayor la duración de los procedimientos abreviados.

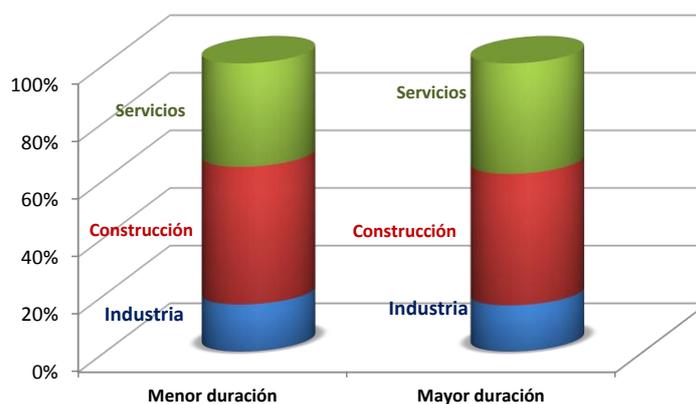
⁵⁶ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

⁵⁷ Adviértase que, al igual que se hizo en la primera sección de este capítulo, el análisis de las fases comunes se restringe a aquellos concursos que no iniciaron la fase sucesiva con la declaración del concurso o en fechas cercanas a la misma.



La siguiente tabla refleja la composición por sectores según la duración de los procedimientos. En relación al tiempo en alcanzar la fase sucesiva apenas se aprecian diferencias.⁵⁸

Procedimientos Abreviados - Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	233	682	513	1.428
Porcentaje	16,32	47,76	35,92	100,00
Mayor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	229	653	549	1.431
Porcentaje	16,00	45,63	38,36	100,00

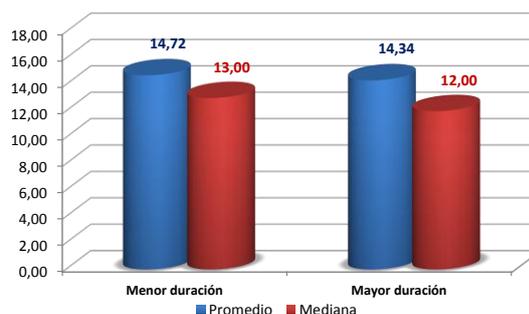


Al igual que en los años 2010 y 2011, en 2012 los dos grupos presentan distribuciones sectoriales muy similares, en contraste con la relativa mayor presencia de empresas industriales observada en 2008 y 2009 entre los procedimientos abreviados más rápidos.

Seguidamente se analizan las posibles diferencias de edad.

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

Procedimientos Abreviados Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva		
	Menor duración	Mayor duración
Promedio	14,72	14,34
Mediana	13	12
Observaciones	1.441	1.440

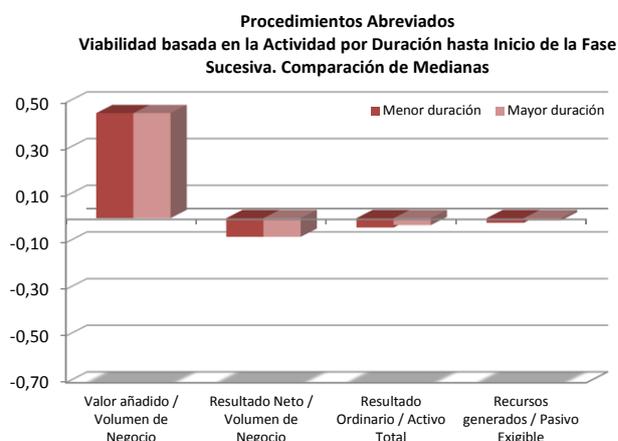
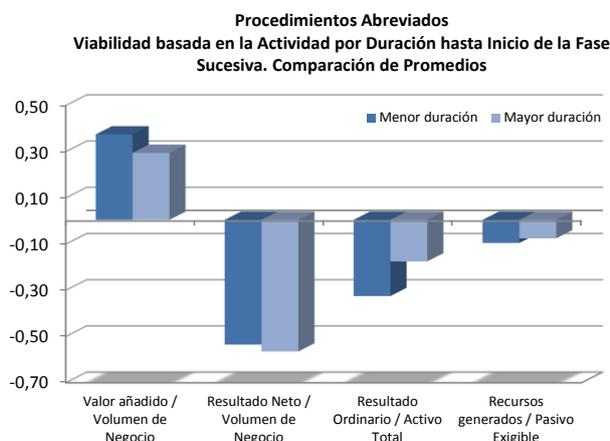


Tanto la tabla como el gráfico indican que en 2012 no hay diferencias destacables entre los dos grupos.⁵⁹

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

Procedimientos Abreviados Viabilidad basada en la Actividad y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,37	-0,54	-0,33	-0,1
Mediana	0,45	-0,08	-0,04	-0,02
Observaciones	1.157	1.232	1.227	1.224
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,29	-0,57	-0,18	-0,08
Mediana	0,45	-0,08	-0,03	-0,01
Observaciones	953	1.022	1.014	1.013

Nota: Estados contables según PGC 2007



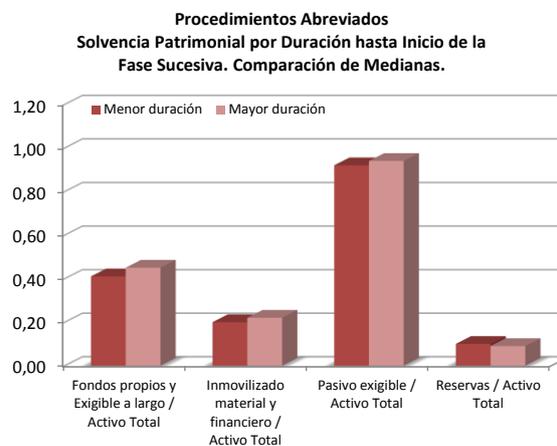
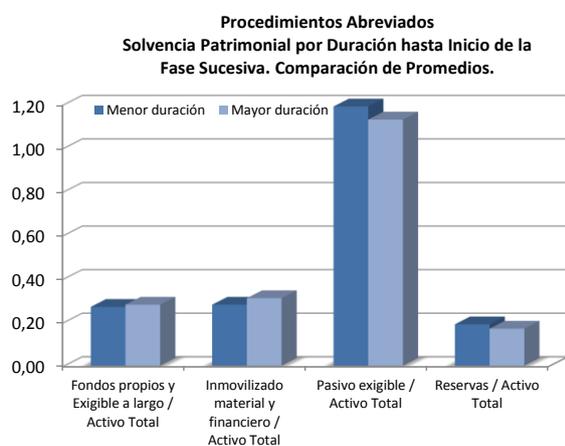
⁵⁹ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

De forma parecida a lo observado en los anuarios precedentes (período comprendido entre 2006 y 2011), en 2012 las diferencias de promedios no son estadísticamente significativas.⁶⁰ Es decir, la calidad económico - financiera de las empresas medida a partir de la viabilidad no influye en el tiempo que se tarda en iniciar la fase sucesiva. En todo caso, desde la perspectiva de la mediana, parece que los concursos más rápidos presentan una rentabilidad inferior, exhibiendo al mismo tiempo una peor relación entre recursos generados y exigible.

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

Procedimientos Abreviados Solvencia Patrimonial y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,27	0,28	1,19	0,19
Mediana	0,41	0,20	0,92	0,10
Observaciones	1.355	1.264	1.337	1.197
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,28	0,31	1,13	0,17
Mediana	0,45	0,22	0,94	0,09
Observaciones	1.123	1.071	1.104	1.000

Nota: Estados contables según PGC 2007



Si acaso, el grupo de concursadas con menor duración exhibe niveles superiores de reservas y un activo compuesto por una menor proporción de activos inmovilizados financieros y materiales. Respecto a las reservas, el que los concursos abreviados más rápidos exhiban una mejor trayectoria histórica de resultados podría interpretarse como reflejo de una buena reputación, generadora de confianza en la negociación con los acreedores. Con todo, las diferencias de promedios no son significativas.⁶¹

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

^{60,61} Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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

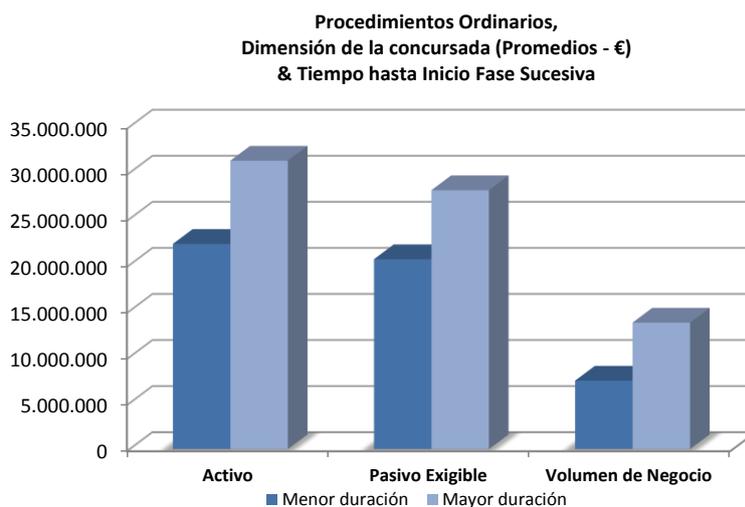
En este apartado repetimos el ejercicio realizado en la anterior sección, pero ahora centrándonos en los concursos ordinarios. Es posible que en estos procedimientos observemos desviaciones asociadas a su mayor dimensión o complejidad.

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

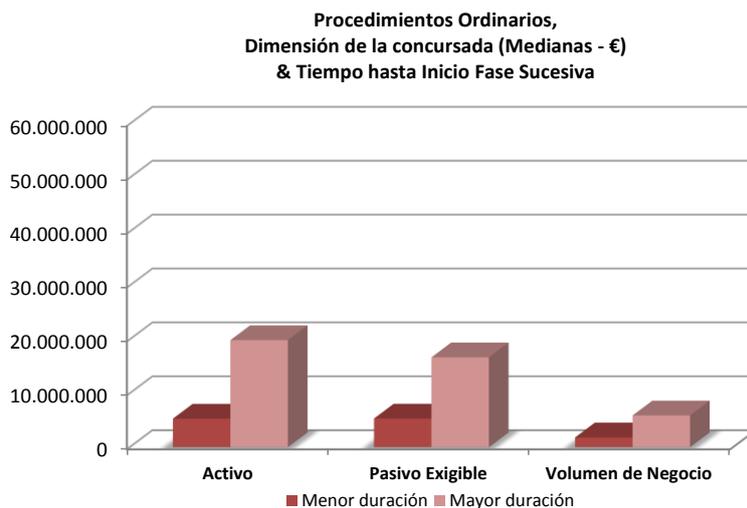
Procedimientos Ordinarios Dimensión de la Concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	22.273.572	20.608.076	7.422.001	40
Mediana	5.281.200	5.303.561	1.795.575	16
Observaciones	200	198	184	178
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
Promedio	31.302.663	28.099.345	13.722.851	65
Mediana	19.843.981	16.656.341	5.865.874	28
Observaciones	158	158	147	132

Nota: Estados contables según PGC 2007

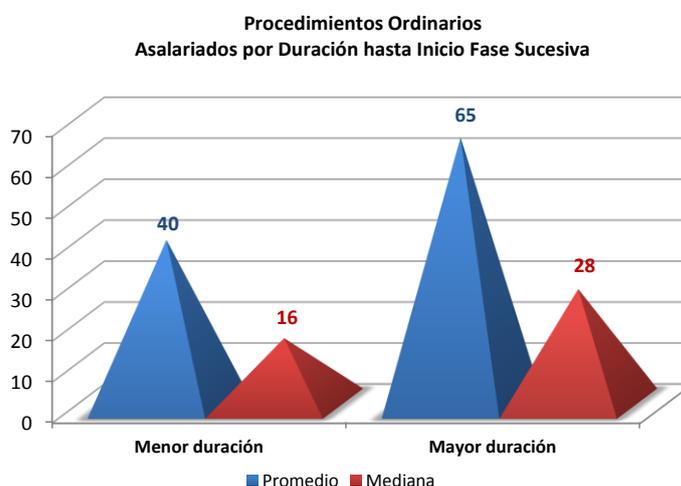
Al igual que sucede en los concursos abreviados, un repaso a las diversas variables de tamaño indica que los concursos ordinarios de mayor duración exhiben promedios y medianas superiores, pudiéndose asimismo afirmar que sus distribuciones son estadísticamente distintas.⁶²



⁶² Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



En el próximo gráfico se observa que los concursos más rápidos contratan a un menor número de asalariados.⁶³



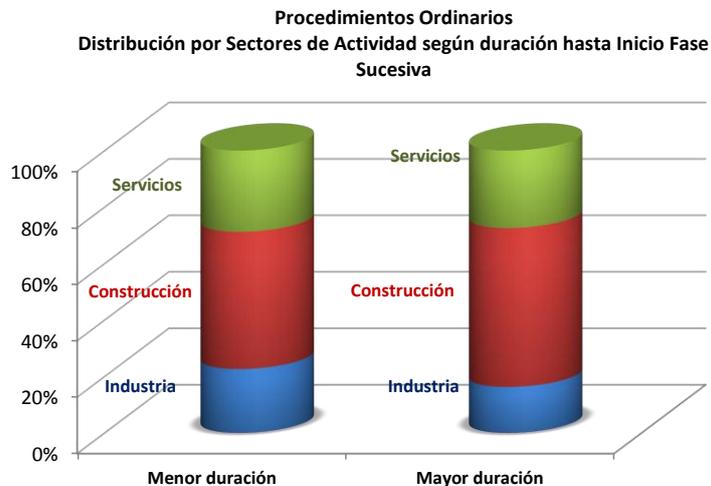
En definitiva, en lo relativo a los procedimientos ordinarios, el ejercicio comparativo de las diversas variables de dimensión no nos permite reconocer la existencia de una relación causal entre el tamaño de la sociedad concursada y la duración del concurso.

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

Procedimientos Ordinarios Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva								
	Industria		Construcción		Servicios		Total	
	Menor	Mayor	Menor	Mayor	Menor	Mayor	Menor	Mayor
Observaciones	48	35	103	121	61	59	212	215
Porcentaje	22,64	16,28	48,58	56,28	28,77	27,44	100,00	100,00

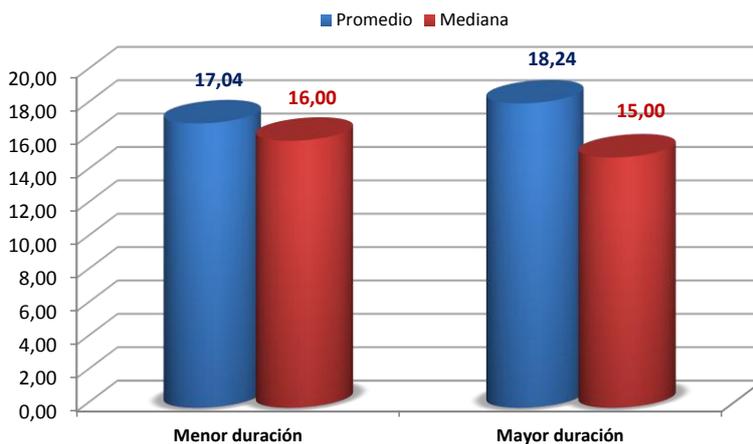
⁶³ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Por otra parte, al igual que en 2011, en 2012 se observa que la industria y los servicios no vinculados al ciclo de la construcción tienen mayor peso en los concursos ordinarios más rápidos, si bien las diferencias de distribuciones no son lo suficientemente significativas.⁶⁴



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

Procedimientos Ordinarios - Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva	
	Menor duración
Promedio	17,04
Mediana	16
Observaciones	213
	Mayor duración
Promedio	18,24
Mediana	15
Observaciones	215



Tanto en la tabla y como en el gráfico se aprecia que los dos grupos tienen una edad similar. La mediana correspondiente a los procedimientos más rápidos se sitúa en los 16 años, mientras que la mediana de los concursos más lentos es de 15 años.

⁶⁴ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

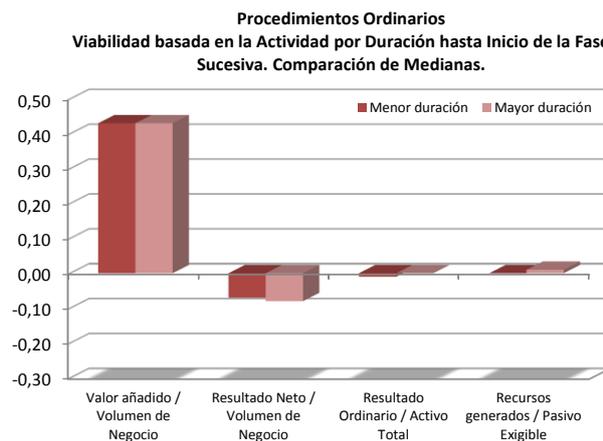
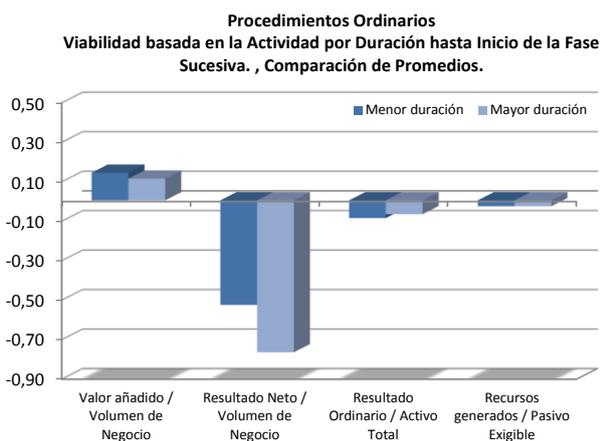
Pasamos ahora a valorar las posibles diferencias de viabilidad y solvencia entre los dos tipos de concurso.

La comparación de los indicadores de viabilidad indica que no hay diferencias entre ambos grupos, con la única posible excepción del margen neto, que es peor en el grupo de concursos más lentos. Sin embargo, en ningún caso las diferencias de promedios son significativas.⁶⁵

Procedimientos Ordinarios Viabilidad basada en la Actividad y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,14	-0,53	-0,09	-0,03
Mediana	0,43	-0,07	-0,01	0,00
Observaciones	173	183	194	192
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,11	-0,77	-0,07	-0,03
Mediana	0,43	-0,08	0,00	0,01
Observaciones	123	142	153	153

Nota: Estados contables según PGC 2007

Veamos representadas estas magnitudes en los siguientes gráficos:



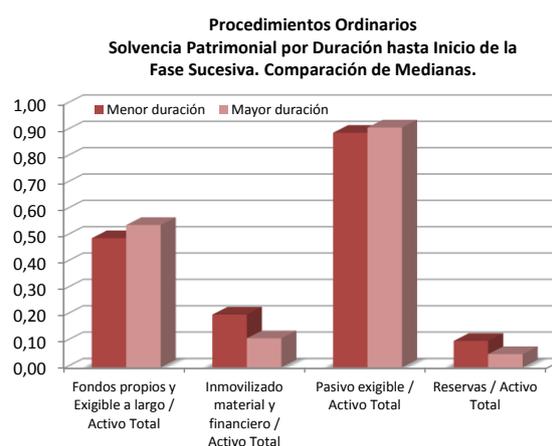
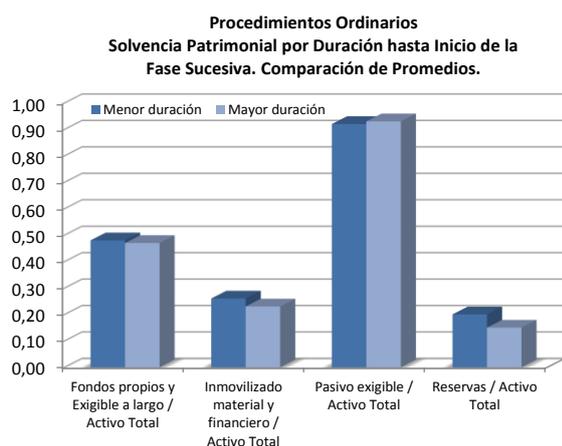
Estudiemos seguidamente si existen disparidades respecto a los indicadores de solvencia patrimonial.

⁶⁵ Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Procedimientos Ordinarios Solvencia Patrimonial y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,48	0,26	0,92	0,20
Mediana	0,49	0,20	0,89	0,10
Observaciones	200	191	198	185
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,47	0,23	0,93	0,15
Mediana	0,54	0,11	0,91	0,05
Observaciones	158	152	158	150

Nota: Estados contables según PGC 2007

En la línea de lo observado en relación a los concursos abreviados, en 2012 no se observan variaciones en la solvencia patrimonial entre los dos grupos de concursos ordinarios, más allá de que el grupo de concursos “rápidos” parece haber acumulado mayores reservas y una mayor proporción de activos inmovilizados materiales y financieros, sin que las diferencias de promedios sean estadísticamente significativas.⁶⁶



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

RECAPITULACIÓN

En este capítulo hemos estudiado la duración de las distintas fases de los procedimientos concursales. Un efecto inmediato de la reforma introducida por la Ley 38/2011 han sido los 964 concursos cuya fase sucesiva (de liquidación) se abre con la propia declaración de concurso, o en fechas cercanas: un 21,4% del total de fases sucesivas iniciadas en 2012. Bajo la norma previa a la reforma, estos 964 concursos hubieran iniciado la fase sucesiva mucho más tarde, y el concurso se hubiera desarrollado en dos etapas completamente separadas. Puede afirmarse, por tanto, que los efectos de la Ley 38/2011 han sido inmediatos y significativos, permitiendo reducir los tiempos en que se inicia la transferencia al mercado de los activos de las sociedades concursadas. Otro posible efecto de la reforma ha sido que, en comparación con las cifras de 2011, en 2012 la mediana de las fases comunes en los procedimientos abreviados se reduce casi un mes (28 días), siendo la reducción de 54 días (1,8 meses) en los concursos ordinarios. Lo cierto es que algunos aspectos de la reforma bien han podido traer como resultado esta reducción de tiempos, destacando: la eliminación de los 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); o la menor incidencia de las impugnaciones en el tránsito de la fase común a la sucesiva. La cercanía a la reforma aconseja esperar a 2013 para confirmar si esta variación corresponde o no a un cambio estructural (en el sentido de reducción más o menos permanente de tiempos con respecto a los ejercicios previos a la entrada en vigor de la Ley 38/2011). Los datos correspondientes al ejercicio 2012 sugieren también que la fase común de los concursos necesarios tarda más en resolverse que la de los concursos voluntarios, tanto si se considera la tramitación abreviada (con una diferencia de medianas de 1,3 meses) como la ordinaria (3,3 meses más; diferencia de medianas). No obstante, este año las diferencias no han resultado estadísticamente significativas, debido posiblemente al menor margen de que dispone el deudor para dilatar la fase común desde la entrada en vigor de la Ley 38/2011: en caso de cese de la actividad profesional o empresarial del deudor, el administrador concursal podrá solicitar que se inicie la fase de liquidación. Así, si un acreedor solicitó el concurso con fines liquidatorios, tras la reforma será más difícil que el deudor agote los trámites de la fase común con el propósito de forzar la apertura de una fase de convenio con mínimas o nulas probabilidades de éxito. Sin embargo, tal conclusión parece prematura por ahora, y habremos de esperar al ejercicio 2013 para confirmar si los resultados de 2012 marcan el inicio de una nueva etapa en este particular aspecto. Si centramos la atención en los concursos más pequeños (pasivo inferior a un millón de Euros), los datos sugieren que, con respecto a 2011, la duración de la fase común se ha reducido entre 42 días (mediana) y 22 días (promedio). Por su parte, en 2012 los concursos ordinarios con pasivos superiores a los 10 millones de Euros consumen entre 13,7 y 16 meses (mediana y promedio) en avanzar a la fase sucesiva. Son unos 3,5 y 4,3 meses menos que los tiempos observados en 2011 (promedio y mediana), lo que refleja una mejora muy substancial en el desarrollo de los concursos de mayor dimensión. En cuanto a las fases sucesivas, una vez iniciadas éstas se precisan entre 4 y 5 meses para aprobar un convenio en junta de acreedores, cifra muy similar a las observadas en 2009, 2010 y 2011, y que se corresponde con bastante fidelidad a los plazos legales. En cuanto a los factores que influyen en la duración, hemos observado que el tamaño se asocia a una mayor duración de la fase común, tanto en los concursos abreviados como en los ordinarios. No obstante, al igual que sucedió en 2011, en 2012 no hemos apreciado diferencias significativas en los ratios de viabilidad ni de solvencia.

6. Los concursos del ciclo de la construcción.

En el sexto y último capítulo del presente Anuario Concursal 2012 se estudiarán los concursos de personas jurídicas que desarrollan sus actividades en el ciclo de la construcción. Como se ha visto en el primer capítulo, en 2012 hemos contabilizado 2.830 nuevos concursos correspondientes a este sector. Esta cifra representa el 44,84% del total de concursos registrado en 2012, por lo que la participación porcentual del número de concursadas vinculadas a la construcción se ha mantenido prácticamente igual con respecto a los tres ejercicios anteriores (44,8%, 45,82, y 45,59% en 2009, 2010 y 2011 respectivamente). Veremos que en 2012 el volumen de pasivos del ciclo de la construcción se contrajo un 2,91% con respecto al ejercicio precedente 2011, lo que contrasta con el incremento registrado en el anuario anterior 2011, un 7,22%, y contrastando aún más con el extraordinario incremento observado en 2012 en los pasivos del de los sectores no constructivos: un 85,14%. Por su parte, el número total de trabajadores vinculados a las concursadas de la construcción, 35.221 en 2012, superó en un 20,6% la cifra observada en 2011 (29.204 asalariados), incremento atribuible a las dificultades experimentadas por las sociedades dedicadas a la coordinación y ejecución de obras, y a las que les proveen de productos semielaborados. Con todo, veremos que en 2012 los sectores no constructivos sufren un incremento muy superior en el porcentaje de trabajadores afectados: casi un 43%.

Con el objetivo de identificar los efectos de estos cambios interanuales en las características de las empresas, proponemos comparar una selección de indicadores para los años 2010, 2011 y 2012, a partir de la desagregación sectorial ya avanzada en el apartado 1.2 del primer capítulo. Concretamente, hemos tomado como referencia la clasificación por subsectores del ciclo constructivo que el Colegio de Registradores ha propuesto para esta materia y que puede consultarse en la sección 2 del apartado de metodología del presente anuario.

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

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

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

Un tercer subsector está constituido por empresas que coordinan y ejecutan las obras, dentro de las que hay que separar aquellas que actúan como contratistas generales (conocidas habitualmente como “constructoras” o contratas, que son empresas a las se encarga la realización de la obra bajo una serie de especificaciones, y al

que el CNAE 2009 asigna unos grupos específicos: el 412 en el caso de la construcción de edificios residenciales y no residenciales, y los grupos 421, 422 y 429 para la obra pública y de infraestructuras) de las que participan como subcontratistas (también conocidas en el sector como “industriales”, aunque su actividad no sea la de fabricación desde el punto de vista del CNAE 93, que correctamente las clasificaba dentro del grupo 45 de Construcción, o del CNAE 2009, que las incluye en el grupo 43). A las subcontratas se les encarga la realización de una parte específica de la obra (encontrándose entre ellas las que realizan la preparación de terrenos, las instalaciones eléctricas, de calefacción, la fontanería, la carpintería o el revocamiento, por citar algunas de sus actividades).

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

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

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

El presente capítulo se estructura en dos partes. En la sección 6.1 describiremos, por subsectores productivos, las características de las sociedades que iniciaron el procedimiento en 2012, añadiendo los años 2010 y 2011 al análisis, para así contrastar el efecto del cambio en la composición sectorial en las magnitudes contables analizadas.

Dedicaremos la sección 6.2 a estudiar las singularidades procesales de los concursos, también por subsectores. Tal como se ha visto en el capítulo 5, tratándose de procesos cuya duración se extiende más allá del año y a causa de la diversidad de los itinerarios existentes (por ejemplo, dada la posibilidad de reapertura de la fase sucesiva), se hace mucho más operativo tomar como referencia los documentos generados en un año concreto, en este caso el año 2012, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que, también en este caso, normalmente corresponderán a los años 2010, 2011 o el mismo 2012).

Recordemos que, al igual que se ha hecho a lo largo del anuario, todas las magnitudes contables se han obtenido a partir de las últimas cuentas anuales disponibles previas a iniciar el concurso (excluyendo aquellas para las que no se dispusiera de ningún dato en los dos últimos ejercicios anteriores a la fecha del auto de declaración del concurso). Al igual que en el primer capítulo, en este hemos tomado la información de cuentas anuales elaboradas de acuerdo con el Plan General Contable de 2007.

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

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

Para la primera cuestión tomaremos como referencia dos de los indicadores más comúnmente utilizados para medir la dimensión de los concursos: el pasivo exigible y el número de trabajadores. Respecto a la segunda, nuestra atención se centrará en variables de calidad patrimonial (por ejemplo, la proporción de concursadas con fondos propios negativos) y de viabilidad (concretamente, la relación entre recursos generados y pasivos exigibles). Dado que actualmente cerca de un 94,7% de las concursadas acaba iniciando la fase de liquidación (como se ha visto en el capítulo 2 de este anuario), se trata de valorar si es posible identificar diferencias en las sociedades de la construcción que han entrado en concurso en el último año que permitan anticipar mejores salidas al procedimiento en el futuro, en comparación con el resto de sectores.

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

En esta sección veremos que el número de sociedades del ciclo de la construcción aumentó un 29,05%, algo menos que el resto de la muestra (33,05%). A su vez, la contribución porcentual de este sector a la suma de asalariados disminuyó significativamente (en un 10,12%). Veremos también que, en relación con las cifras obtenidas en 2011, en 2012 el peso de la construcción sobre el total de pasivos se contrajo en un 2,91%.

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

Número de concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	11	19	34	72,73	78,95
Industria para construcción	220	274	404	24,55	47,45
Construcción	929	1.030	1.329	10,87	29,03
Actividades inmobiliarias	662	870	1.063	31,42	22,18
Agricultura y pesca	31	47	49	51,61	4,26
Industria (no construcción)	689	832	955	20,75	14,78
Servicios (no inmobiliarios)	1.434	1.738	2.478	21,20	42,58
Ciclo constructivo	1.822	2.193	2.830	20,36	29,05
Otros sectores	2.154	2.617	3.482	21,49	33,05
Total muestra	3.976	4.810	6.312	20,98	31,23

En primer lugar, observamos que en 2012 el número de sociedades dedicado a las actividades constructivas crece un 29,05%, algo por debajo de la variación experimentada por el resto de sectores, el 33,05%.

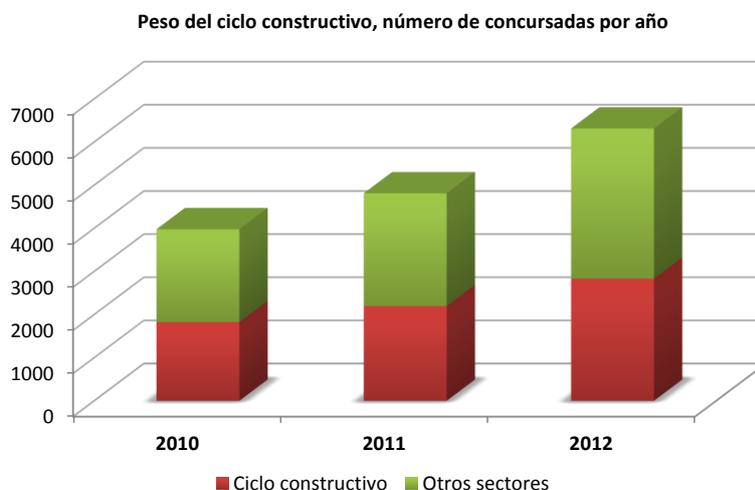
Dentro de la construcción, en 2012 el crecimiento de las concursadas dedicadas a los servicios inmobiliarios fue del 22,18%, comparativamente menos que incremento registrado entre 2010 y 2011: el 31,42%. Al igual que en 2011, en 2012 el mayor aumento se produce en las Materias primas para la construcción, casi un 79%, si bien las cifras absolutas son muy reducidas (34 observaciones). Por su parte, el subsector más numeroso, compuesto básicamente por sociedades dedicadas a las edificaciones y obras, sufre un incremento del 29,03%.

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

Distribución porcentual del número de concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	0,28	0,40	0,54	42,78	36,37
Industria para construcción	5,53	5,70	6,40	2,95	12,36
Construcción	23,37	21,41	21,06	-8,35	-1,67
Actividades inmobiliarias	16,65	18,09	16,84	8,63	-6,89
Agricultura y pesca	0,78	0,98	0,78	25,32	-20,55
Industria (no construcción)	17,33	17,30	15,13	-0,18	-12,53
Servicios (no inmobiliarios)	36,07	36,13	39,26	0,18	8,65
Ciclo constructivo	45,82	45,59	44,84	-0,51	-1,66
Otros sectores	54,18	54,41	55,16	0,51	1,66
Total muestra	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
	3.976	4.810	6.312		

En 2012 la participación de las sociedades vinculadas al ciclo constructivo disminuye un 1,66%, que se añade a la pequeña contracción identificada en el flujo de 2011 con respecto a 2010 (un 0,51%). Tras la irrupción en 2008 de los concursos del ciclo de la construcción, y del relevo que en 2009 éstos encontraron en el resto de sectores, en el bienio de 2010-2011 el reparto del conjunto de sociedades concursadas entre el sector constructivo y el resto de sectores se mantiene relativamente estable. Si bien cabe interpretar este dato en clave de continuidad del perfil de la presente crisis, es decir, en el sentido de que en este período se mantiene la sobrerrepresentación de los sectores de la construcción, un análisis más detallado del reparto entre subsectores nos advierte de algunos cambios relevantes.

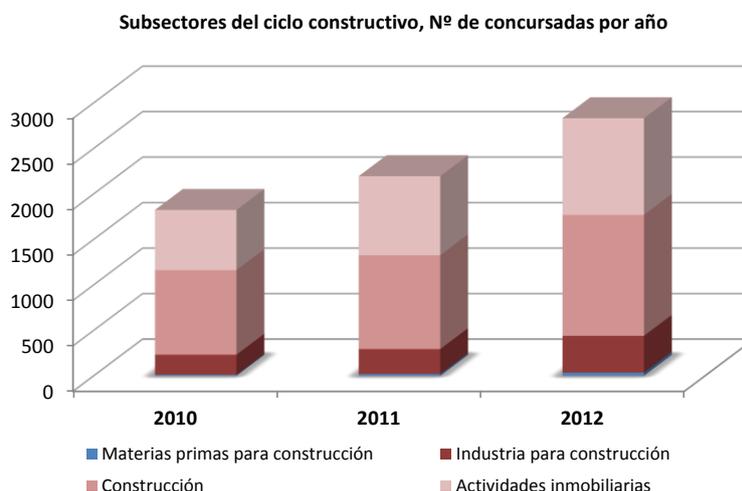
En 2012 la variación interanual del peso del subsector de la Industria de la construcción fue del 12,36%, crecimiento que se añade al 2,95% experimentado en el ejercicio anterior, avanzando con respecto a los subsectores de la Construcción (que en 2012 se contrajo el 1,67%) y de las actividades inmobiliarias (que pasa a ser un 16,84% de la muestra, acercándose a la proporción previamente observada en 2010). También crece la representación del subsector de Materias primas, del 0,40% al 0,54%. Así, a pesar de que en términos absolutos todos los subsectores de la construcción crecieron en 2012 con respecto a 2011, advertimos que tanto los proveedores de materias primas como los de productos semielaborados aumentan su peso relativo



Este gráfico permite captar el enorme peso del ciclo constructivo, así como su crecimiento constante en los tres

últimos años. Sin embargo, también se advierte que el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción parece estar remitiendo algo, habida cuenta del robusto crecimiento que están experimentando el resto de sectores.

Por otro lado, podemos apreciar en el siguiente la importancia del subsector de la Construcción, que en 2012 sigue aportando el mayor número de concursadas, seguido de las sociedades inmobiliarias, si bien también se percibe el aumento que en términos absolutos y relativos están sufriendo los subsectores proveedores de materias primas y semielaborados.



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

Pasivo exigible de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	35.836.020	110.630.033	86.740.039	208,71	-21,59
Industria para construcción	811.653.824	1.258.344.008	1.406.842.806	55,03	11,80
Construcción	3.558.334.463	3.241.461.023	4.063.862.465	-8,91	25,37
Actividades inmobiliarias	11.861.823.812	12.832.463.853	11.377.963.749	8,18	-11,33
Agricultura y pesca	93.370.796	261.523.720	175.270.187	180,09	-32,98
Industria (no construcción)	3.815.048.187	2.991.483.204	3.881.421.396	-21,59	29,75
Servicios (no inmobiliarios)	6.610.857.652	5.956.079.994	12.992.973.086	-9,90	118,15
Ciclo constructivo	16.267.648.119	17.442.898.917	16.935.409.059	7,22	-2,91
Otros sectores	10.519.276.635	9.209.086.918	17.049.664.668	-12,46	85,14
Total muestra	26.786.924.754	26.651.985.835	33.985.073.727	-0,50	27,51
Observaciones	3.976	4.810	6.312		

Nota: Estados contables según PGC 2007

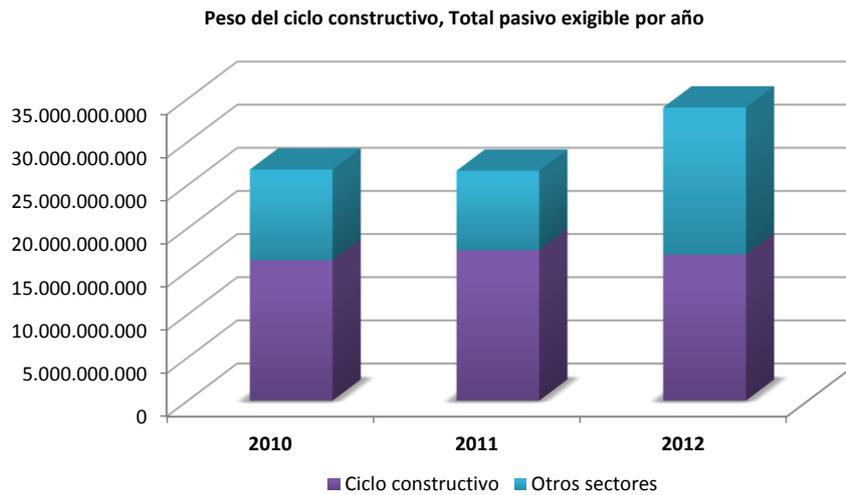
En cifras totales, la muestra total de 2012 recoge unos pasivos acumulados de aproximadamente 34 mil millones de Euros, un 27,51% más que en 2011. Se trata de un incremento muy sustancial, similar al experimentado por el número de sociedades (que recordemos fue del 31,23%). Si en 2011 el volumen de pasivos afectados por situaciones concursales parecía estar estabilizándose, los datos de 2012 contradicen plenamente esta percepción. Esta realidad se acompaña de otro hecho más llamativo incluso: el ciclo de la construcción no sólo no contribuye a este incremento, sino que experimenta una contracción del 2,91%. Debemos pues atribuir el crecimiento global de pasivos al resto de sectores no constructivos, que aumentan nada menos que un 85,14%, superando por primera vez desde que se inició la crisis en 2008 la cifra acumulada por el ciclo de la construcción. Recordemos a tal efecto que en 2007 los pasivos de los sectores no constructivos sumaron solamente 2,6 mil millones de Euros, frente a los cerca de 1,6 mil millones de la construcción, mientras que en 2008 estos últimos pasaron a sumar 20,7 mil millones de Euros, frente a los 4,7 mil millones de Euros del resto de sectores. En consecuencia, 2008 marcaba el inicio de un período de preponderancia del ciclo constructivo que continuó en 2009, 2010 y 2011. En 2012 no puede afirmarse, como hicimos desde 2008, que la principal misión del sistema concursal consiste en renegociar los pasivos vinculados al sector de la construcción.

Por su parte, del total atribuible al ciclo de la construcción, unos 11,4 mil millones corresponden al subsector de las Actividades inmobiliarias, una cifra que es inferior en un 11,33% a la registrada en 2011. Mientras, el subsector de la Construcción derivó al concurso pasivos totales por 4 mil millones de euros, un 25,37% más de la cifra anotada en 2011. También crecen los pasivos de la Industria para la Construcción, aunque menos que en 2011: un 11,08% frente al 55,03%.

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

Distribución porcentual del pasivo total de las concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	0,13	0,42	0,26	210,27	-38,51
Industria para construcción	3,03	4,72	4,14	55,82	-12,32
Construcción	13,28	12,16	11,96	-8,44	-1,68
Actividades inmobiliarias	44,28	48,15	33,48	8,73	-30,47
Agricultura y pesca	0,35	0,98	0,52	181,51	-47,44
Industria (no construcción)	14,24	11,22	11,42	-21,19	1,75
Servicios (no inmobiliarios)	24,68	22,35	38,23	-9,45	71,08
Ciclo constructivo	60,73	65,45	49,83	7,77	-23,86
Otros sectores	39,27	34,55	50,17	-12,01	45,19
Total muestra	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Observaciones	3.976	4.810	6.312		

En 2012 el ciclo de la construcción representó el 49,83% de los pasivos totales, por debajo del 65,45% en 2011, y del 60,73% correspondiente a 2010. En cambio, la proporción de los sectores no constructivos creció muy significativamente, del 34,55% al 50,17%. La siguiente gráfica permite apreciar mejor la evolución de estas magnitudes.



En el ejercicio 2012 la representación porcentual de todos los subsectores del ciclo de la construcción disminuyó con respecto al año precedente, fenómeno que se observa especialmente en la promoción inmobiliaria (del 48,15% al 33,48%). Conviene recordar que el año de referencia en todo este proceso sigue siendo 2008 (no reflejado en las tablas), en que el ciclo constructivo alcanzó un volumen de 20,7 mil millones de Euros, dentro de los cuales las actividades inmobiliarias acumularon 15,5 mil millones, cifras ambas superiores a los 16,9 y a los 11,4 mil millones de Euros acumulados respectivamente en 2012.



Por su parte, a lo largo del ejercicio 2012 la participación del subsector de la Construcción se redujo en un 1,68%, una disminución bastante menor a la observada en los dos ejercicios anteriores (en que la pérdida fue de más del 40% y del 8,44%, cifras correspondientes a los Anuarios 2010 y 2011 respectivamente).

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

En 2012 el número total de asalariados pasó de unos 75 mil a más de 100 mil, un crecimiento del 34,24%. Se trata de una variación algo superior incremento en el número de concursadas, que fue del 31,23%, lo que nos recuerda el relativo aumento experimentado por el promedio de asalariados para el total de la muestra: de los 20 asalariados de 2011 a los 21 de 2012, como se pudo ver en el primer capítulo.

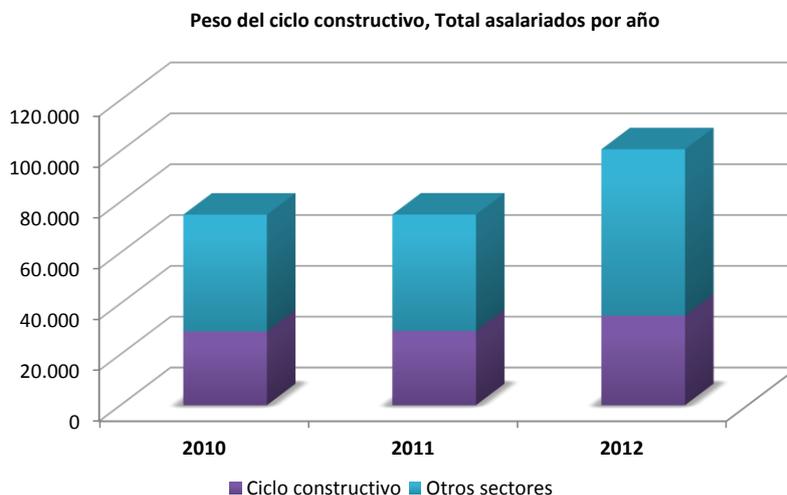
La siguiente tabla muestra asimismo que, de los más de 100 mil asalariados afectados por los concursos de acreedores iniciados en 2012, 35.221 pertenecen al sector de la construcción. Sin embargo, si miramos más cuidadosamente lo que sucede dentro del ciclo de la construcción, veremos que el subsector de las actividades inmobiliarias se contrae en un 15,83% con respecto al año anterior, contracción que por ser este un subsector poco intensivo en mano de obra, se ve absolutamente compensada por los incrementos que sufren el resto de subsectores, dentro de los que destacan, por su mayor peso, el 39,31% de la Industria para la construcción, y el 19,86% de la edificación de obras. Sin embargo, los cambios más importantes se produjeron fuera del ciclo de la construcción: concretamente, vemos que el sector de servicios (no inmobiliarios) registró en 2012 un total de 43.442 asalariados, muy por encima de los 28.898 identificados en 2011.

Total Asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	170	329	422	93,53	28,27
Industria para construcción	4.937	6.957	9.692	40,92	39,31
Construcción	21.618	18.658	22.363	-13,69	19,86
Actividades inmobiliarias	2.298	3.260	2.744	41,86	-15,83
Agricultura y pesca	588	573	509	-2,55	-11,17
Industria (no construcción)	19.257	16.289	21.459	-15,41	31,74
Servicios (no inmobiliarios)	26.050	28.898	43.442	10,93	50,33
Ciclo constructivo	29.023	29.204	35.221	0,62	20,60
Otros sectores	45.897	45.759	65.410	-0,30	42,94
Total muestra	74.920	74.963	100.631	0,06	34,24
Observaciones	3.090	3.763	4.833		

Como se advierte en la próxima tabla, dentro de la actividad de la construcción el subsector que más asalariados aportó al conjunto fue el de la edificación de obras: en 2012 su peso total fue de un 22,25%, contribución sin embargo inferior al 24,89% registrado en 2011, alejándose claramente del 28,85% observado en 2010.

Distribución porcentual del total de asalariados de las concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	0,23	0,44	0,42	93,42	-4,79
Industria para construcción	6,59	9,28	9,62	40,83	3,67
Construcción	28,85	24,89	22,25	-13,74	-10,61
Actividades inmobiliarias	3,07	4,35	2,73	41,78	-37,29
Agricultura y pesca	0,78	0,76	0,51	-2,61	-33,93
Industria (no construcción)	25,70	21,73	21,25	-15,46	-2,19
Servicios (no inmobiliarios)	34,77	38,55	43,23	10,87	12,14
Ciclo constructivo	38,74	38,96	35,02	0,57	-10,12
Otros sectores	61,26	61,04	64,98	-0,57	10,12
Total	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00
Observaciones	3.090	3.763	4.881		

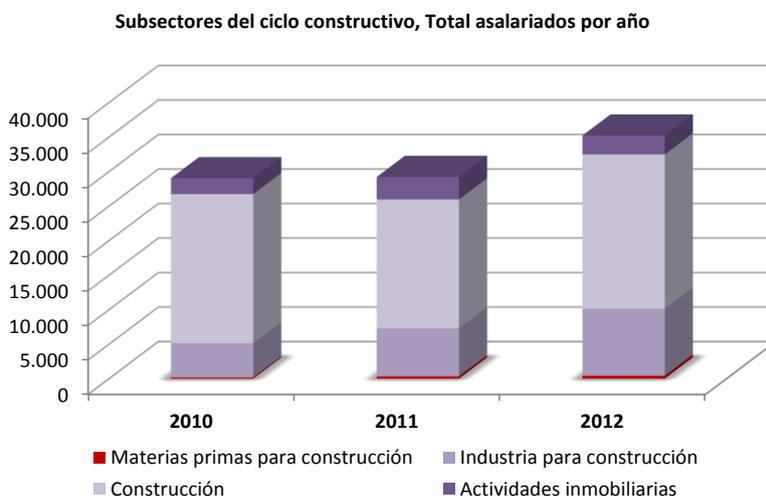
A pesar de este decrecimiento en los porcentajes, en 2012 debemos seguir atribuyendo gran parte de los efectos sobre el empleo al subsector de la Construcción: aproximadamente uno de cada cinco asalariados afectados por situaciones concursales trabajaba para sociedades de este subsector. No obstante, se constata la tendencia a ceder terreno frente a otros subsectores, puesto que en 2011 su porcentaje fue del 24,89%, situándose en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 en cifras cercanas o superiores al 30%. Es decir, en 2012 se consolida su tendencia a perder representación.



Por su parte, el único subsector de la construcción que gana representación, si bien muy moderadamente, es el de la Industria para la construcción (del 9,28% al 9,62%).

Como en ejercicios anteriores, dentro del ciclo constructivo se constata que los subsectores de la Industria para la Construcción y de la Construcción (encargado de coordinar y ejecutar las obras) son los más intensivos en trabajo, teniendo las sociedades inmobiliarias mayor impacto sobre el total de pasivos. En definitiva esto refleja las características de un sector poco integrado verticalmente (como mínimo, desde la perspectiva jurídica), donde la mayor parte del endeudamiento se orienta a las sociedades que adquieren los activos inmobiliarios (suelo edificable), mientras que otras sociedades se especializan propiamente en la construcción de edificios, siendo estas últimas las que más trabajadores contratan.

De forma conjunta, observamos que el ciclo de la construcción aporta un 49,83% del total de asalariados en 2012, una cifra significativamente inferior a las de 2010 y 2011 (60,73% y 65,45% respectivamente), pero algo más cercana a las de 2008 y 2009 (con un 46,29% y un 45,06% respectivamente).



El anterior gráfico también nos proporciona una visión de la importancia del subsector de la construcción en la contratación de asalariados, dentro del conjunto más amplio del sector, destacando el aumento en términos absolutos del subsector de Industria para la construcción.

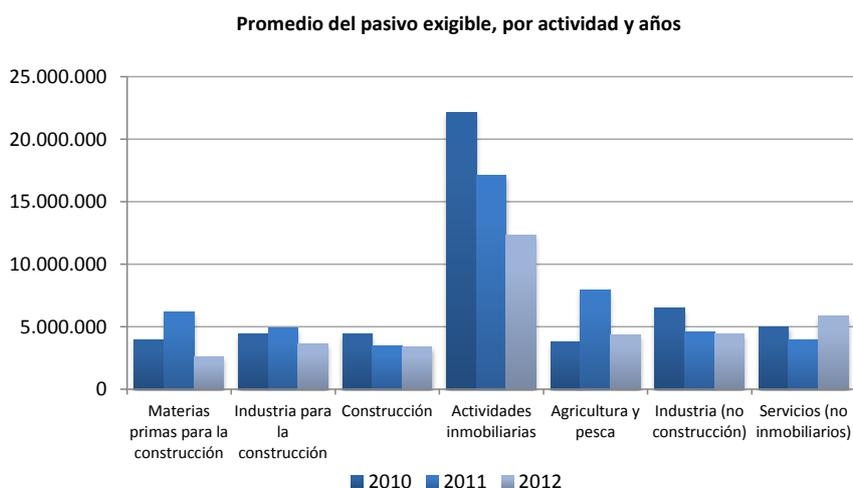
Hasta aquí hemos analizado las magnitudes totales de los siete subsectores productivos en relación a tres indicadores: el número de concursadas, los pasivos exigibles y el total de asalariados. Sin embargo, nada se ha dicho acerca de la dimensión media de estas sociedades.

Previamente, recordemos que en el primer capítulo de este anuario observamos que en 2012 el pasivo promedio de la muestra total fue de casi 6 millones de Euros (6,5 millones de Euros en 2011), siendo la mediana de unos 1,2 millones de euros (algo menos que en 2011, en que se acercó a los 1,3 millones de Euros). Si bien la mediana fue similar a la observada en 2009, 2010 y 2011, cabe recordar que el promedio se aleja del obtenido en alguno de los años anteriores: concretamente, en 2010 el promedio alcanzó los 7,9 millones de Euros.

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

Promedio del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	3.981.780	6.146.113	2.628.486	54,36	-57,23
Industria para construcción	4.455.672	4.896.280	3.663.653	9,89	-25,17
Construcción	4.435.487	3.485.442	3.420.760	-21,42	-1,86
Actividades inmobiliarias	22.144.629	17.087.169	12.300.501	-22,84	-28,01
Agricultura y pesca	3.801.267	7.924.961	4.381.755	108,48	-44,71
Industria (no construcción)	6.477.742	4.630.779	4.435.910	-28,51	-4,21
Servicios (no inmobiliarios)	5.020.237	3.921.053	5.847.423	-21,90	49,13
Observaciones	3.976	4.810	6.312		

Nota: Estados contables según PGC 2007



Como sucede en ejercicios anteriores, en 2012 son las sociedades inmobiliarias las que mayores pasivos acumulan en promedio: 12,3 millones de Euros, 2 veces más que el promedio registrado para la muestra total. Apuntemos que el promedio del sector promotor ha presentado mucha volatilidad en los cinco últimos

ejercicios: al registro de 41 millones de Euros de 2008, le sucedieron los 13,4 de 2009, los 22,1 de 2010, los 17 de 2011, para bajar a los 12,3 millones en 2012. Siendo como son magnitudes muy sensibles a la entrada en concurso de unas pocas sociedades de gran tamaño, en 2012 observamos el registro más bajo desde que se inició la crisis.

Si bien con dimensiones medias muy inferiores, también el subsector de las Materias primas para la construcción registra mucha volatilidad inter-temporal: frente a los 2,6 millones de 2012, en 2008 se anotó la cifra de 7,9 millones de Euros, que luego dio paso a los 2,9 millones, los 3,9 millones y los 6 millones de Euros de 2009, 2010 y 2011 respectivamente.

Mediana del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para la construcción	2.694.064	2.248.389	2.039.298	-16,54	-9,30
Industria para la construcción	1.297.456	1.590.889	1.169.775	22,62	-26,47
Construcción	1.028.182	1.136.566	970.460	10,54	-14,61
Actividades inmobiliarias	3.408.933	3.783.305	3.115.132	10,98	-17,66
Agricultura y pesca	3.424.943	1.941.982	2.597.598	-43,30	33,76
Industria (no construcción)	1.268.339	1.125.357	1.250.744	-11,27	11,14
Servicios (no inmobiliarios)	1.062.841	875.838	889.641	-17,59	1,58
Observaciones	3.976	4.810	6.312		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Mediana del pasivo exigible, por actividad y años



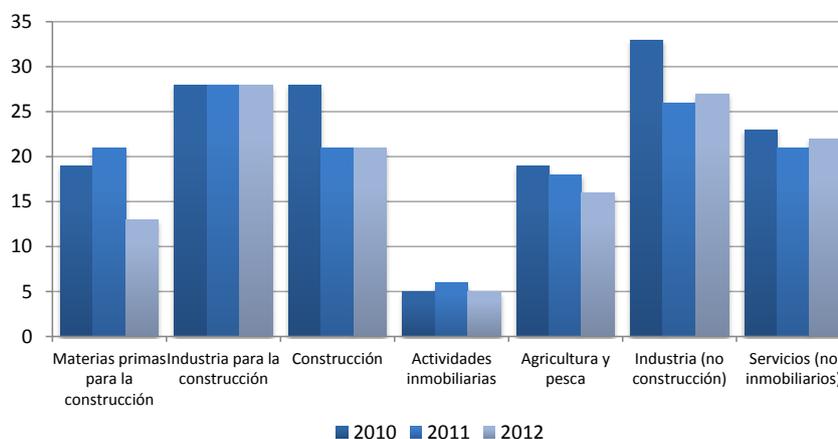
Como era de esperar, las variaciones en las medianas son mucho menos acusadas, si bien en 2012 el tamaño de la sociedad típica se ha reducido con respecto a 2011 en todos los subsectores constructivos, como ya sucedió en 2011, el promedio de la muestra total (que ha pasado, recordemos, de los 6,5 a los menos de 6 millones de Euros) ha vuelto a disminuir especialmente por la reducción del tamaño medio de las promotoras en 2012.

Anteriormente también hemos visto que en 2012 el sector de la construcción ha reducido su peso sobre el conjunto total de asalariados afectados por los concursos. Veamos seguidamente el comportamiento interanual de las cifras medias de asalariados.

Promedio de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	19	21	13	10,53	-38,10
Industria para construcción	28	28	28	0,00	0,00
Construcción	28	21	21	-25,00	0,00
Actividades inmobiliarias	5	6	5	20,00	-16,67
Agricultura y pesca	19	18	16	-5,26	-11,11
Industria (no construcción)	33	26	27	-21,21	3,85
Servicios (no inmobiliarios)	23	21	22	-8,70	4,76
Observaciones	3.090	3.763	4.833		

Recordemos del primer capítulo que en 2012 el promedio de asalariados del total de la muestra se cifra en 21, por encima de los 20 observados en 2011, pero bastante menos de lo registrado en los años anteriores (24 asalariados en 2010, 34 en 2009, y 38 en 2008). Vemos que en 2012 el subsector de Actividades inmobiliarias contrató a un promedio de 5 asalariados, muy por debajo del resto de subsectores de la construcción, hecho característico que también ha podido observarse en los cuatro años anteriores (2008-2011), si bien debemos recordar que el promedio de 2008 fue de 19 asalariados, lo que indica que las promotoras que entraron en concurso en los primeros momentos de la crisis tenían una estructura organizativa mucho más extensa que la de las que lo hicieron después.

Promedio de los asalariados, por actividad y años



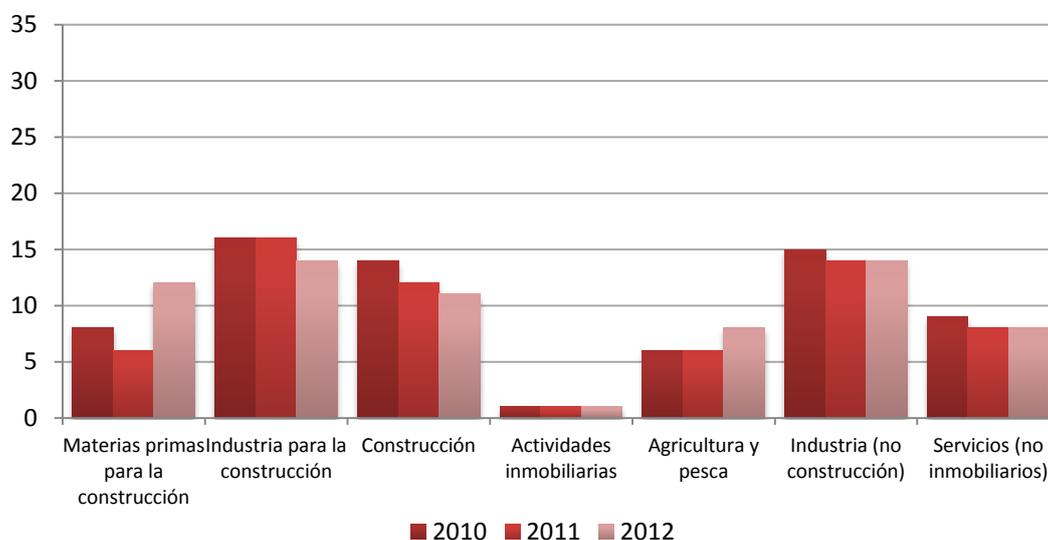
Centrando nuestra atención en la próxima tabla, resulta informativo constatar que, al igual que en 2010 y 2011, en 2012 la mediana de las promotoras inmobiliarias ha sido de un asalariado. Dato incluso inferior a la también reducida cifra de los dos asalariados observable en 2008 y 2009, confirmándose año a año que muchas de estas sociedades tienen carácter básicamente patrimonial. Vemos, en claro contraste, que en 2012 el subsector cuyas sociedades típicamente contrataron más asalariados fue el de la Industria para la construcción, 14 asalariados (algo menos que en 2010 y 2011), seguido del subsector de las Materias primas para la construcción (12 asalariados), y la construcción (11 asalariados).

Mediana de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	8	6	12	-25,00	100,00
Industria para construcción	16	16	14	0,00	-12,50
Construcción	14	12	11	-14,29	-8,33
Actividades inmobiliarias	1	1	1	0,00	0,00
Agricultura y pesca	6	6	8	0,00	33,33
Industria (no construcción)	15	14	14	-6,67	0,00
Servicios (no inmobiliarios)	9	8	8	-11,11	0,00
Observaciones	3.090	3.763	4.833		

Ciertamente, la cifra mediana del subsector de las Materias primas para la construcción aumenta hasta incluso doblarse, de 6 a 12 asalariados. No obstante, cabe retroceder al principio de la crisis para ver que en 2008 este subsector registró una mediana muy superior: 35 asalariados.

El siguiente gráfico nos permite advertir la disminución en 2012 de la mediana de asalariados en las sociedades del subsector de la Industria para la construcción y de la Construcción, pero no en el de las Actividades inmobiliarias (que se mantiene invariable), ni en el de las Materias primas para la construcción (que aumenta).

Mediana de los asalariados, por actividad y años



Se concluye por tanto que en 2012 el incremento en el número total de asalariados afectados por las situaciones concursales debe atribuirse al crecimiento en el número de sociedades más que a un incremento en la dimensión de las que iniciaron el concurso.

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

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

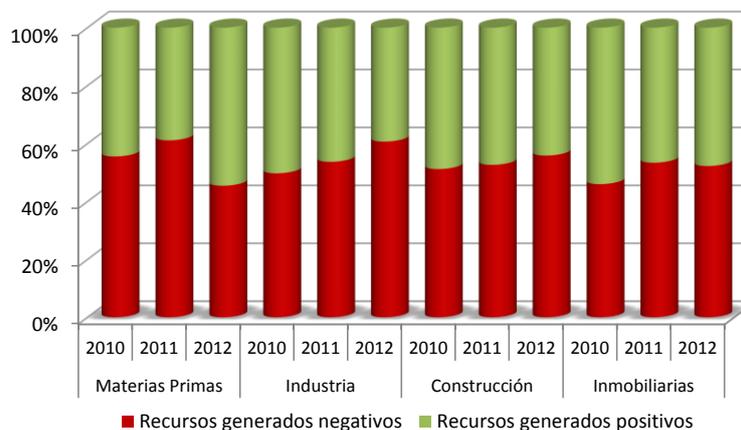
Como se ha apuntado en anteriores capítulos, muchas de las empresas concursadas se caracterizan por su incapacidad para generar recursos positivos. La generación de recursos positivos es una condición necesaria para la continuidad de la actividad empresarial ya que, de lo contrario, los acreedores preferirán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

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

Porcentaje de concursadas con recursos generados netos negativos, por actividad y años			
	2010	2011	2012
Materias primas para construcción	55,56	61,11	45,45
Industria para construcción	49,72	53,70	60,69
Construcción	51,19	52,65	55,87
Actividades inmobiliarias	46,00	53,39	52,24
Agricultura y pesca	59,09	36,36	38,46
Industria (no construcción)	56,45	57,76	57,86
Servicios (no inmobiliarios)	54,34	58,81	58,91
Observaciones	3.185	4.108	5.595

Nota: Estados contables según PGC 2007

Proporción de concursadas con recursos generados negativos, ciclo constructivo



Como ya se avanzó en el capítulo 1 de este anuario, del total de empresas concursadas, en 2012 el 56,89% genera recursos negativos, un perfil financiero muy deficiente. Dentro de los subsectores constructivos, las sociedades de promoción inmobiliaria se situaron en el 52,24%, algo menos que en 2011 (53,39%), si bien por encima de los tres ejercicios precedentes: con el 43,9%, 44,5% y 46% en 2008, 2009 y 2010 respectivamente. Entre las sociedades que en 2012 experimentaron un empeoramiento destacan las pertenecientes al subsector de la Industria para la construcción (del 53,7% al 60,69%) y las que propiamente se dedican a las edificaciones y obras (del 52,65% al 55,87%). El sector de las Materias primas para la construcción, sin embargo, mejoró su solvencia, al reducirse la proporción de sociedades con recursos negativos del 61,11 al 45,45%.



En cuanto a las sociedades que generan recursos positivos, no puede decirse que todas tengan posibilidades de alcanzar un convenio, es decir, un acuerdo de reestructuración de los pasivos. Para valorar sus opciones de convenio, hay que relacionar los recursos generados con la totalidad del pasivo.

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

Promedio de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	7	25	213	257,14	752,00
Industria para construcción	22	50	36	127,27	-28,00
Construcción	46	72	64	56,52	-11,11
Actividades inmobiliarias	418	224	377	-46,41	68,30
Agricultura y pesca	18	70	47	288,89	-32,86
Industria (no construcción)	45	34	43	-24,44	26,47
Servicios (no inmobiliarios)	72	104	208	44,44	100,00
Observaciones	3.185	4.108	5.550		

En promedio, las sociedades promotoras que entran en concurso en 2012 y que generan recursos positivos tardarían 377 años en pagar sus deudas íntegramente, un plazo superior al observado en el ejercicio anterior para ese subsector (224 años en 2011). Si bien en 2012 el 47,76% de las sociedades inmobiliarias generaron recursos positivos, lo hicieron en una cuantía muy pequeña en relación al pasivo: es decir, son sociedades apalancadas, a la vez que cercanas a la inactividad.

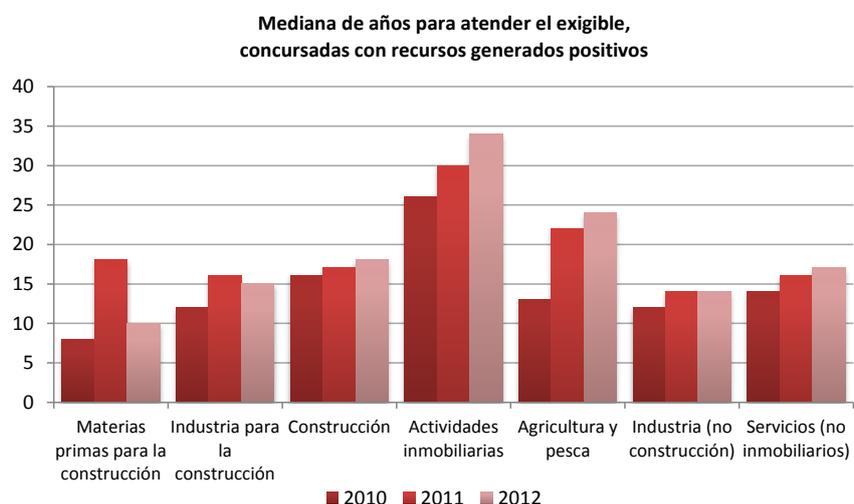
Observamos asimismo que las sociedades del subsector de la Construcción con recursos positivos (el 44,13%) tardarían 64 años en atender sus pasivos, a la vez que el 45,45% de las que generaron recursos positivos en el sector de las Materias primas para la construcción no lo podrían hacer hasta transcurrir 213 años.



Debido a la presencia de valores extremos, resulta informativo analizar las medianas. Como podemos apreciar en la siguiente tabla, el subsector de los Actividades inmobiliarias marca nuevamente la cifra más elevada en 2012, con una mediana de 34 años. Es decir, la mitad de las sociedades inmobiliarias no podrían pagar en menos de 34 años.

Mediana de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para la construcción	8	18	10	125,00	-44,44
Industria para la construcción	12	16	15	33,33	-6,25
Construcción	16	17	18	6,25	5,88
Actividades inmobiliarias	26	30	34	15,38	13,33
Agricultura y pesca	13	22	24	69,23	9,09
Industria (no construcción)	12	14	14	16,67	0,00
Servicios (no inmobiliarios)	14	16	17	14,29	6,25
Observaciones	3.185	4.108	5.550		

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



En este sentido, conviene recordar los límites que la Ley Concursal generalmente establece para la consecución de un convenio: el porcentaje de quita (parte del nominal del crédito que se condona) no puede superar el 50% del importe de los créditos ordinarios, y la espera (período máximo de duración del convenio) no puede exceder los cinco años a partir de la firmeza de la resolución judicial que apruebe el convenio. Estos límites pueden superarse en caso de propuestas anticipadas de convenio que contemplen la continuidad de la actividad de la empresa. Teniendo en cuenta los límites señalados para las propuestas no anticipadas, una forma de estimar la proporción de sociedades concursadas que tienen posibilidades de alcanzar un convenio es calcular cuántas de ellas podrían atender el exigible en menos de 10 años si a ello aplicaran la totalidad de los recursos generados. Advertimos que se trata sólo de una aproximación, ya que: a) no todo el exigible corresponde a créditos ordinarios; b) en aquellos concursos con una elevada proporción de créditos privilegiados, la salida de activos productivos afectos a estos créditos limita las posibilidades de generación de recursos; c) en muchos casos la mayoría de los acreedores no están dispuestos a aceptar los límites legales máximos para las quitas y esperas, sino que exigen un acuerdo mejor.

Porcentaje de concursadas con recursos generados suficientes para atender exigible en menos de 10 años, por actividad y años			
	2010	2011	2012
Materias primas para construcción	44,44	5,56	30,30
Industria para construcción	20,44	11,28	9,84
Construcción	14,55	11,59	8,45
Actividades inmobiliarias	10,33	7,47	7,04
Agricultura y pesca	4,55	21,21	7,89
Industria (no construcción)	17,77	11,80	14,97
Servicios (no inmobiliarios)	14,25	11,66	11,51
Observaciones	3.185	4.108	5.550

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

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

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



Si nos centramos en el ciclo constructivo, observamos que en 2012 el porcentaje de sociedades promotoras con posibilidades de reestructurar la deuda se sitúa en el 7,04%, siendo algo superior en los subsectores de la Industria para la construcción (9,84%) y de la Construcción (8,45%). Es decir, con la excepción acaso del subsector de las Materias primas para la construcción (30,3%), las sociedades del ciclo de la construcción revelan su escasa capacidad para generar recursos en cuantía suficiente para atender los pasivos en el corto o medio plazo, sin que el resto de la muestra (esto es, el resto de sectores no constructivos) refleje indicadores mucho mejores: 11,51% y el 14,97% en los servicios y la industria respectivamente, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



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

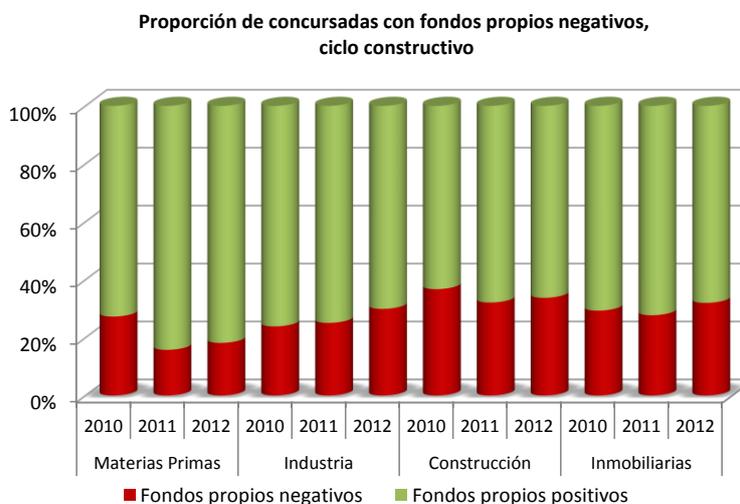
Pasemos ahora a estudiar la dimensión patrimonial de las empresas. Con frecuencia, las sociedades entran en concurso tras repetidos años de pérdidas, lo que deriva en una importante depreciación de sus balances. Una forma de captar el grado de deterioro en los distintos subsectores es calculando el porcentaje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

Porcentaje de concursadas con fondos propios negativos, por actividad y años			
	2010	2011	2012
Materias primas para construcción	20,00	15,79	18,18
Industria para construcción	22,10	25,87	29,92
Construcción	38,00	32,66	33,75
Actividades inmobiliarias	30,15	28,39	31,99
Agricultura y pesca	37,50	18,60	26,19
Industria (no construcción)	24,70	24,88	29,14
Servicios (no inmobiliarios)	34,17	34,75	36,05
Observaciones	3.272	4.224	5.719

Nota: Estados contables según PGC 2007

Como ya se anticipó en el primer capítulo, en 2012 el 33,24% de las concursadas presentaron fondos propios negativos. El desglose anterior nos indica, además, que ello se debe en gran parte a que muchas sociedades constructoras (edificaciones y obras) reflejan importantísimos deterioros patrimoniales (un 33,75%) siendo, por

el contrario, el subsector de las Materias primas para la construcción el que exhibe una mayor proporción con fondos propios positivos (el 81,82%). Y, en consistencia con lo comentado respecto a los recursos generados, el subsector de promoción inmobiliaria también exhibe una importante debilidad patrimonial.



En cuanto al resto de subsectores productivos, en 2012 resulta muy elevado el porcentaje de concursadas con fondos propios negativos dedicadas a los servicios no inmobiliarios (un 36,05%).



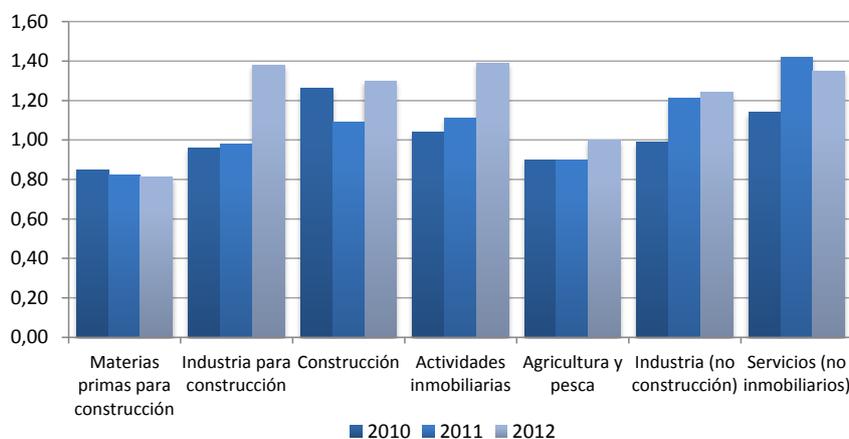
Recordemos que hemos iniciado este apartado valorando la solvencia de las sociedades concursadas a partir de los recursos generados. No obstante, cuando los niveles de actividad sean reducidos, la capacidad para atender deudas depende más bien de otras relaciones, como la ratio entre pasivos y activos.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

Analizando los promedios, un aspecto ya destacado en el capítulo 1 es que en 2012 los pasivos superan a los activos en un 33% en el conjunto de la muestra. La desagregación por subsectores revela que las sociedades dedicadas a la Industria para la Construcción, a la Construcción y alas Actividades inmobiliarias, reflejan cifras de ese orden de magnitud (con sus pasivos superando en un 30% o más a los activos), al igual que lo hacen los servicios no inmobiliarios (con una ratio de 1,35).

Promedio de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	0,85	0,82	0,81	-3,53	-1,22
Industria para construcción	0,96	0,98	1,38	2,08	40,82
Construcción	1,26	1,09	1,30	-13,49	19,27
Actividades inmobiliarias	1,04	1,11	1,39	6,73	25,23
Agricultura y pesca	0,90	0,90	1,00	0,00	11,11
Industria (no construcción)	0,99	1,21	1,24	22,22	2,48
Servicios (no inmobiliarios)	1,14	1,42	1,35	24,56	-4,93
Observaciones	3.164	4.088	5.600		

Nota: Estados contables según PGC 2007

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

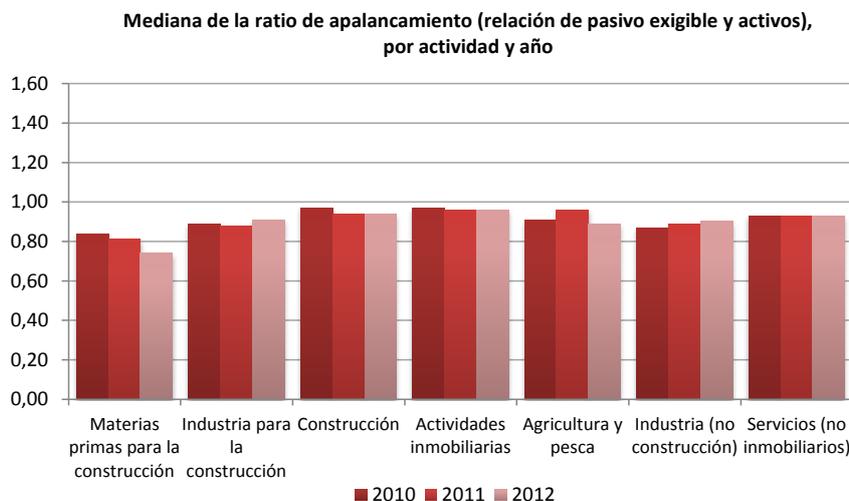


Con todo, parece que el anterior efecto se debe a la presencia de valores especialmente extremos en los principales subsectores constructivos (esto es, con excepción del subsector de las Materias primas para la construcción) así como en los servicios no inmobiliarios. Así nos lo indica la tabla siguiente, donde apreciamos que sus medianas son inferiores a la unidad, de forma que en los servicios (no inmobiliarios) los pasivos ascienden al 93% de la cifra del activo, situándose tal proporción en un rango que va del 91% al 96% en los principales subsectores del ciclo de la construcción.

Mediana de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para la construcción	0,84	0,81	0,74	-3,57	-8,64
Industria para la construcción	0,89	0,88	0,91	-1,12	3,41
Construcción	0,97	0,94	0,94	-3,09	0,00
Actividades inmobiliarias	0,97	0,96	0,96	-1,03	0,00
Agricultura y pesca	0,91	0,96	0,89	5,49	-7,29
Industria (no construcción)	0,87	0,89	0,90	2,30	1,12
Servicios (no inmobiliarios)	0,93	0,93	0,93	0,00	0,00
Observaciones	3.164	4.088	5.600		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Y, como se aprecia en el gráfico, en 2012 vuelven a aparecer como menos apalancadas las empresas proveedoras de Materias primas para la construcción (algo que viene reflejándose en los ejercicios anteriores) y, a una cierta distancia, la Industria para la construcción.



En 2012 se observa que tanto los promedios como las medianas de los subsectores de las Materias primas y de la Industria para la construcción están por debajo de las exhibidas por los subsectores de la Construcción y de las Actividades inmobiliarias, acercándose las medianas de estas últimas normalmente a la unidad. Al menos en la mitad de las mismas sus pasivos exigibles están por debajo del valor contable de los activos.

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

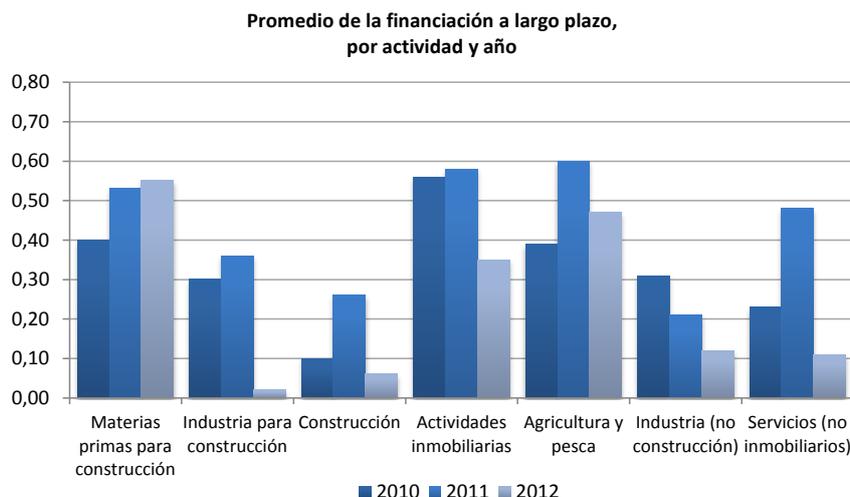
Promedio de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	0,40	0,53	0,55	32,50	3,77
Industria para construcción	0,30	0,36	0,02	20,00	-94,44
Construcción	0,10	0,26	0,06	160,00	-76,92
Actividades inmobiliarias	0,56	0,58	0,35	3,57	-39,66
Agricultura y pesca	0,39	0,60	0,47	53,85	-21,67
Industria (no construcción)	0,31	0,21	0,12	-32,26	-42,86
Servicios (no inmobiliarios)	0,23	0,48	0,11	108,70	-77,08
Observaciones	3.219	4.088	5.685		

Nota: Estados contables según PGC 2007

Recordemos previamente que en el primer capítulo de este anuario observamos que, en promedio, un 86% de la financiación de las sociedades que inician el concurso en 2012 tiene un vencimiento a corto plazo.

Sin embargo, dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: mientras que los fondos a largo plazo del subsector de actividades inmobiliarias se sitúan en el 35% (hay que decir que por debajo del 56% y del 58% anotados en 2010 y 2011 respectivamente) y los de los proveedores de materias primas para la

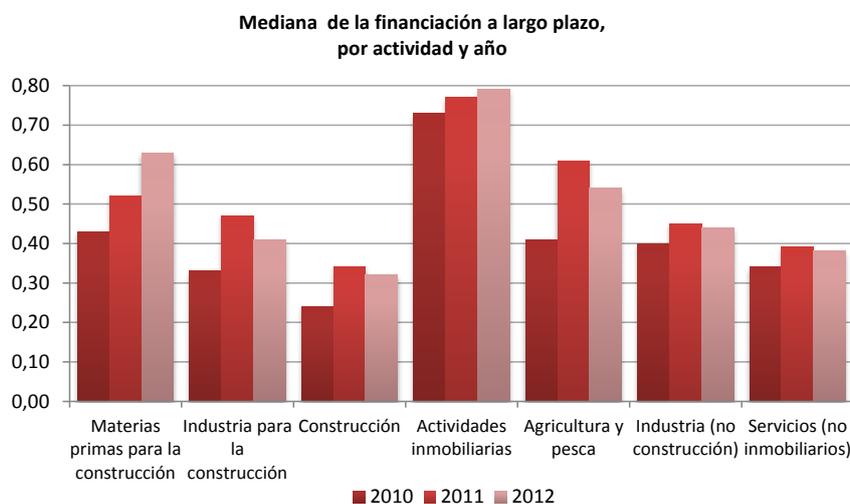
construcción registran la cifra del 55%, el subsector de la Construcción y de la Industria para la construcción exhiben niveles mínimos: un 6% y un 2% respectivamente. .



Los valores extremos aconsejan analizar las medianas, destacando el que la promotora concursada típica presente niveles tan elevados de financiación básica: un 79%.

Mediana de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para la construcción	0,43	0,52	0,63	20,93	21,15
Industria para la construcción	0,33	0,47	0,41	42,42	-12,77
Construcción	0,24	0,34	0,32	41,67	-5,88
Actividades inmobiliarias	0,73	0,77	0,79	5,48	2,60
Agricultura y pesca	0,41	0,61	0,54	48,78	-11,48
Industria (no construcción)	0,40	0,45	0,44	12,50	-2,22
Servicios (no inmobiliarios)	0,34	0,39	0,38	14,71	-2,56
Observaciones	3.219	4.088	5.685		

Nota: Estados contables según PGC 2007



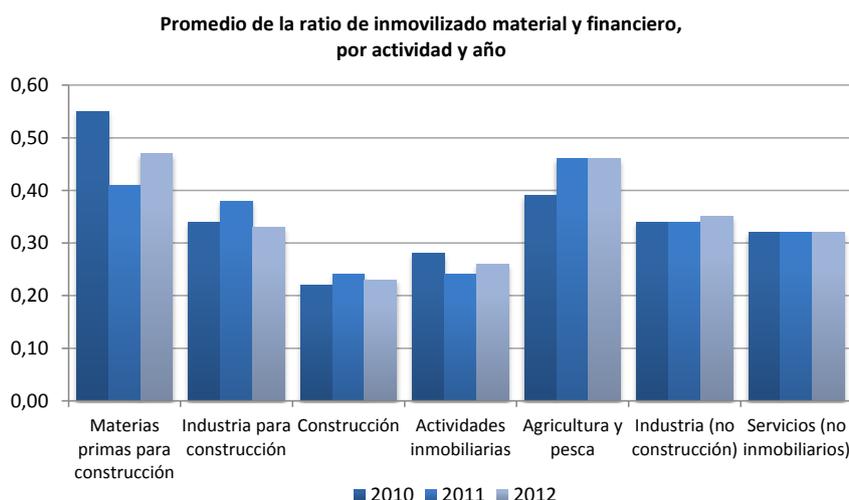
Efectivamente, al menos la mitad de las sociedades dedicadas a las Actividades inmobiliarias y que inician el procedimiento en 2012 exhiben un porcentaje de financiación a largo plazo superior al 79%, lo que contrasta con la mediana del 32% de las sociedades que ejecutan y coordinan las obras, a pesar de que, recordemos, ambos sectores presentan niveles similares de apalancamiento (del 96% y del 94% respectivamente).

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

Promedio de la ratio inmovilizado material y financiero, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para construcción	0,55	0,41	0,47	-25,45	14,63
Industria para construcción	0,34	0,38	0,33	11,76	-13,16
Construcción	0,22	0,24	0,23	9,09	-4,17
Actividades inmobiliarias	0,28	0,24	0,26	-14,29	8,33
Agricultura y pesca	0,39	0,46	0,46	17,95	0,00
Industria (no construcción)	0,34	0,34	0,35	0,00	2,94
Servicios (no inmobiliarios)	0,32	0,32	0,32	0,00	0,00
Observaciones	3.052	3.910	5.320		

Nota: Estados contables según PGC 2007

La tabla nos indica que, dentro del ciclo de la construcción, cuentan con mayor nivel de activos inmovilizados financieros y materiales los subsectores de Materias primas (un 47% en 2012) y de la Industria para la construcción (un 33% en 2012), observándose un mínimo en los subsectores de la Construcción y de las Actividades inmobiliarias.



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

Mediana de la ratio inmovilizado material y financiero, por actividad y años					
	2010	2011	2012	Var. 2010-2011 (%)	Var. 2011-2012 (%)
Materias primas para la construcción	0,57	0,40	0,43	-29,82	7,50
Industria para la construcción	0,29	0,35	0,31	20,69	-11,43
Construcción	0,14	0,17	0,16	21,43	-5,88
Actividades inmobiliarias	0,04	0,05	0,08	25,00	60,00
Agricultura y pesca	0,22	0,44	0,38	100,00	-13,64
Industria (no construcción)	0,30	0,29	0,31	-3,33	6,90
Servicios (no inmobiliarios)	0,24	0,24	0,25	0,00	4,17
Observaciones	3.052	3.910	5.320		

Nota: Estados contables según PGC 2007

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



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

En general, el hecho de que el subsector promotor y de la edificación refleje porcentajes tan bajos de este tipo de activos, sugiere que las estrategias para su reasignación (continuidad o liquidación) deberían ser distintas en comparación con el resto de subsectores, cuestión que trataremos en el próximo apartado.

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

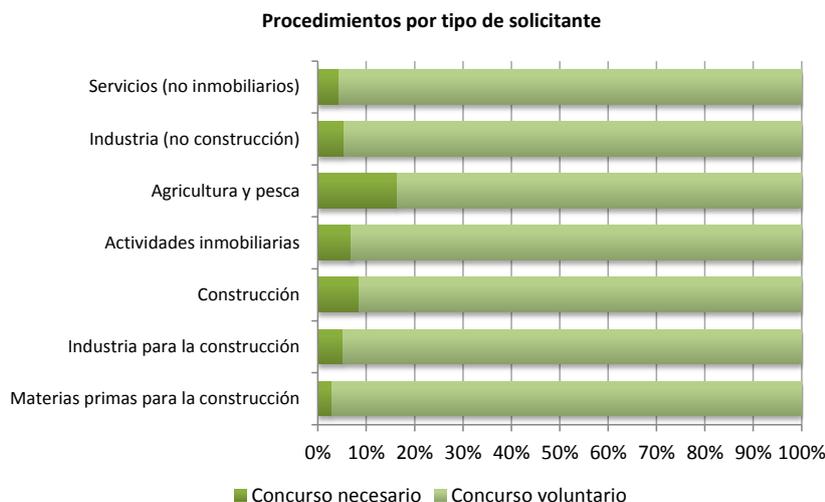
Pasamos en este segundo y último apartado del capítulo a analizar los aspectos procesales de los concursos, distinguiendo por subsectores de actividad. Como se ha señalado en la introducción, al abarcar los procedimientos concursales períodos superiores al año, y habida cuenta de los posibles reinicios de las fases sucesivas, resulta conveniente tomar como referencia los documentos generados en un período concreto, en este caso el año 2012. Así, los documentos generados en 2012 que representen avances procesales se pondrán en relación con sucesos procesales de ejercicios previos, evitando así la contabilización múltiple de una concursada en el análisis de un tipo de fenómeno concreto..

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

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

Porcentajes del carácter voluntario o necesario del concurso, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Concurso necesario	2,94	5,20	8,50	6,96
Concurso voluntario	97,06	94,80	91,50	93,04
Observaciones	34	404	1.329	1.063
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Concurso necesario	16,33	5,34	4,40	5,97
Concurso voluntario	83,67	94,66	95,60	94,03
Observaciones	49	955	2.478	6.312

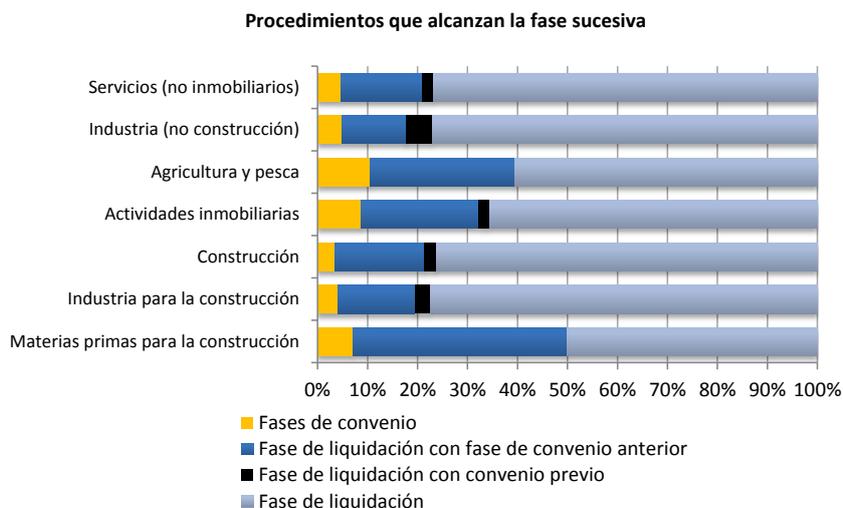
Observamos que el 8,50% de los concursos iniciados en el subsector de la edificación y obras fueron necesarios, tratándose del porcentaje más alto entre subsectores de la construcción, quedando solamente por detrás de la Agricultura y pesca si consideramos el resto de actividades. Es decir, los acreedores de estas sociedades se han mostrado más activos que los de otros sectores de actividad. En cualquier caso, no encontramos en el análisis por sectores excepciones que contradigan o cuestionen la proposición expuesta en el cuarto capítulo: el concurso resulta poco atractivo para los acreedores.



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

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva, por actividad - (%)				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Fases de convenio	7,14	4,10	3,56	8,71
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	42,86	15,36	17,71	23,37
Fase de liquidación con convenio previo	0,00	3,07	2,44	2,32
Fase de liquidación	50,00	77,47	76,29	65,60
Observaciones	14	293	1.067	689
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Fases de convenio	10,53	4,83	4,65	5,06
Fase de liquidación con fase de convenio anterior	28,95	12,87	16,27	17,27
Fase de liquidación con convenio previo	0,00	5,23	2,20	2,81
Fase de liquidación	60,53	77,08	76,88	74,85
Observaciones	38	746	1.635	4.482

Al igual que sucedió en los ejercicios 2009, 2010 y 2011, el porcentaje de sociedades que inician la fase de convenio sin fase de liquidación posterior en el subsector de la Construcción o en el de la Industria para la construcción es muy bajo, relativamente inferior a la proporción observada en el de las Materias primas para la construcción o en las Actividades inmobiliarias. ¿Es este resultado es consistente con los datos mostrados en la anterior sección (6.1.2)? Así como en otros años hemos apuntado a una cierta relación entre la capacidad para generar recursos y la orientación del concurso a la fase de convenio, el análisis no sólo del ejercicio 2012, sino también de los ejercicios 2010 y 2011 (años en que más probablemente se iniciaron los procedimientos analizados en esta tabla) revela que los subsectores de la Industria para la construcción y de la Construcción precisamente reflejan ratios (promedios y medianas) de financiación a largo plazo inferiores. Así, la financiación de estos dos subsectores reflejó un perfil financiero comparativamente más precario, al marcar mínimos en la proporción de la suma de fondos propios y exigible a largo. Con todo, si se tiene en cuenta que poco más del 5% de la muestra total alcanza la fase de convenio (sin posterior fase de liquidación), no puede afirmarse que el patrón seguido por las empresas constructoras se aleje excesivamente del conjunto de las concursadas.



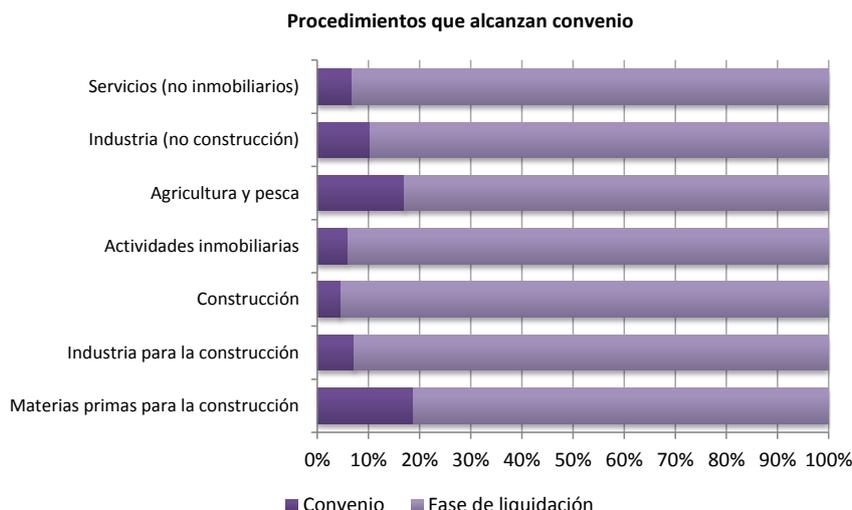
Por otro lado, cerca de un 42,86% y el 25,69% de las fases sucesivas del subsector de las Materias primas para la construcción y del subsector de la promoción inmobiliaria respectivamente constituyeron intentos fallidos de

reestructuración (es decir, liquidaciones que se producen tras la apertura de la fase de convenio, o incluso tras la firma de un convenio). El porcentaje asciende al 20,15% en el subsector de la Construcción y al 18,43 en el de la Industria para la construcción. En comparación con lo observable en los principales sectores no constructivos (un 18,1% en la industria no constructiva, y un 18,47% en los servicios no inmobiliarios), se trata de cifras relativamente más elevadas.

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

Relación porcentual de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2012, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Convenio	18,75	7,26	4,55	5,98
Fase de liquidación	81,25	92,74	95,45	94,02
Observaciones	16	303	1.078	669
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Convenio	17,07	10,35	6,70	6,89
Fase de liquidación	82,93	89,65	93,30	93,11
Observaciones	41	792	1.671	4.570

Dentro del ciclo de la construcción, en 2012 el subsector de Materias primas para la construcción muestra la mayor proporción de convenios (aspecto ya observado en los ejercicios 2009, 2010 y 2011), si bien el dato tiene poca relevancia por el escaso número de sociedades que lo componen. Quizás sea más interesante observar que, a pesar de la elevada tasa de fracaso de las fases de convenio iniciadas, el subsector de la Industria para la construcción alcanza una proporción relativamente mayor de convenios: un 7,26%, algo por debajo del 8,2% anotado en 2011. En los sectores no constructivos vuelve a destacar la mayor proporción de convenios en el grupo de la Industria (no construcción), un 10,35%, si bien la cifra se aleja del 15% registrado en 2011.

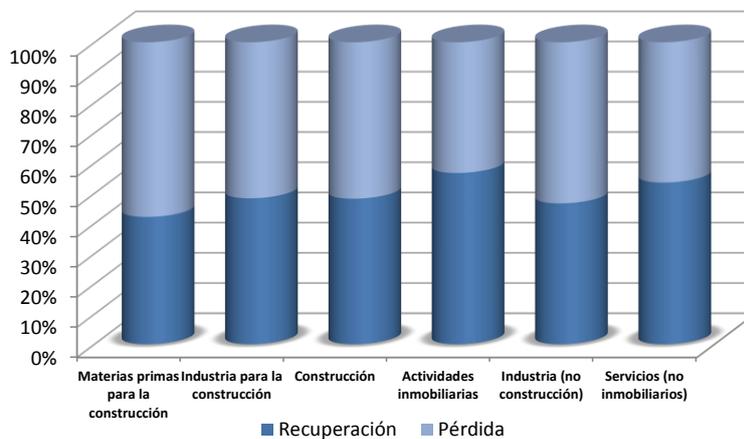


Otra cuestión distinta es si, una vez alcanzado el convenio, las expectativas de recuperación de los acreedores difieran significativamente por subsectores. Siguiendo la metodología descrita en la sección 4.1.5 (sección 4 de la Metodología), la siguiente tabla refleja los promedios y medianas de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.

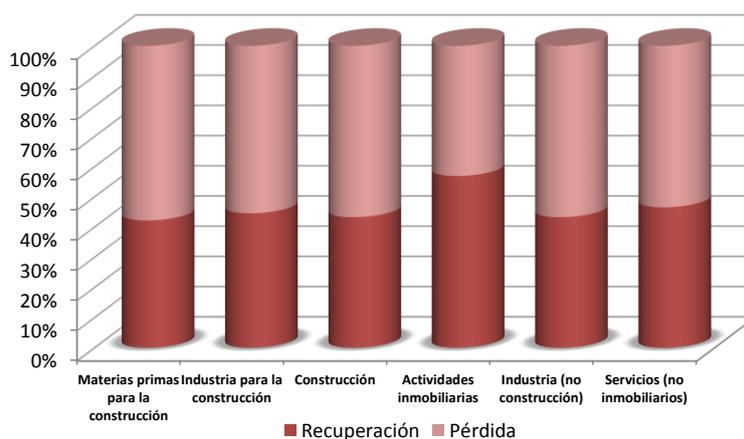
Porcentaje de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios, por actividad			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Materias primas para la construcción	42,14	42,14	1
Industria para la construcción	48,33	44,51	14
Construcción	48,19	43,23	31
Actividades inmobiliarias	56,70	56,88	27
Agricultura y pesca	57,56	53,04	4
Industria (no construcción)	46,64	43,23	59
Servicios (no inmobiliarios)	53,53	46,50	73

Los datos indican que los porcentajes del promedio de recuperación van del 42,14% (Materias primas para la construcción) al 55,07% (Agricultura y pesca), presentando el sector promotor una cifra relativamente elevada: el 56,70%.

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



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



Si nos fijamos en las medianas de la tabla (reflejadas también en el gráfico) vemos que caso de alcanzar el convenio los deudores de las sociedades dedicadas a la promoción se comprometen a un nivel mayor de pagos (un 56,88%), situándose en el extremo contrario el subsector de las edificaciones y obras (43,23%)

RECAPITULACIÓN

Dentro de un contexto de crecimiento en el número de concursadas, en 2012 las empresas del ciclo de la construcción representaron un 44,84% de las sociedades mercantiles que entraron en concurso, cifra similar a la correspondiente a los ejercicios 2011 (45,59%), 2010 (45,7%) y 2009 (44,8%). También en circunstancias de crecimiento de los pasivos afectados (de los 26,6 mil millones de Euros de 2011 a los casi 34 mil millones de Euros en 2012) observamos que la construcción representa el 49,83% del pasivo total de las sociedades que iniciaron concurso en 2012, menos que el 65,45% y el 60,73% acumulados en 2011 y 2010 respectivamente, alejándose ya bastante del 81% observado en 2008, en lo que parece ser el inicio del descenso del peso (relativo, no en términos absolutos) de esta actividad en el sistema concursal. Por su parte, en 2012 las deudas de las sociedades constructoras representaron el 11,96% del total (porcentaje cercano al 12,16% de 2011), a la vez que los pasivos del subsector de las Actividades inmobiliarias volvieron a tener el mayor peso, si bien algo menos que en el ejercicio anterior, al pasar del 48,15% en 2011 al 33,48%. Las sociedades de este último subsector tienen carácter básicamente patrimonial, con altos niveles de apalancamiento (en 2012 sus pasivos alcanzaron un 139% del valor de los activos, en promedio, siendo la mediana un 96%), bajos niveles de recursos generados (la mitad de ellas precisaría más de 34 años para atender sus deudas si a ello dedicaran todos los recursos que generan) y plantillas laborales reducidas (8 asalariados por sociedad en promedio; la mediana fue 1). Por su parte, en 2012 la cifra total de trabajadores aumentó un 34,24%, al pasar de los casi 75 mil asalariados a los más de 100 mil en los ejercicios 2011 y 2012 respectivamente, siendo la contribución porcentual del sector de la construcción del 35,02%, menos que en los dos ejercicios precedentes (con un 38,74% y un 38,96% en 2010 y en 2011 respectivamente). En el plano procesal, es en el subsector de las edificaciones y obras donde advertimos un mayor activismo de los acreedores (el 8,5% de sus concursos son necesarios), inhibiéndose más en los subsectores de las Materias primas para la construcción y de Industria para la construcción (un 2,94% y un 5,20% respectivamente). En cuanto a la evolución de los concursos, se vuelve a constatar la elevada proporción de fases de convenio fallidas, sobre todo si se compara con la escasa proporción de convenios alcanzados sobre el total de opciones asignativas registradas (esto es, la suma de convenios más liquidaciones). Esto sucede tanto en la Industria para la construcción (un 18,43% de fases de convenio fallidas sobre el total de fases sucesivas iniciadas, frente al 7,26% de convenios sobre el total de opciones asignativas), en el subsector de la Construcción (20,15% frente al 4,55%), como entre las sociedades inmobiliarias (25,96% frente al 5,98%). Como las iniciativas de reestructuración recaen básicamente en el deudor, cabe interpretar esta evidencia como indicativa de la preferencia de los acreedores por la liquidación en los casos en que se les propone la continuidad. Finalmente, cabe señalar que los convenios alcanzados en el subsector de las actividades inmobiliarias registran niveles relativamente elevados de compromiso financiero por parte del deudor, con unas expectativas contingentes al cumplimiento del 56,70% y del 56,88% (promedio y mediana, respectivamente), por encima del 48,19% y el 43,23% (promedio y mediana) correspondiente a las sociedades dedicadas a la edificación y obras.

7. ANEXO. Acuerdos de refinanciación

En este anexo se aporta información sectorial, geográfica y financiera de las personas jurídicas para las que en 2012 se designó un experto independiente en el mecanismo preconcursal cuya finalidad consiste en alcanzar un acuerdo de refinanciación con sus acreedores.⁶⁷

Tienen la consideración de acuerdos de refinanciación aquellos que, acompañados de un plan de viabilidad que permita la continuidad de la actividad profesional o empresarial en el corto y medio plazo, se alcancen por el deudor en virtud de los cuales “se proceda, al menos, a la ampliación significativa del crédito disponible o a la modificación de sus obligaciones, bien mediante prórroga de su plazo de vencimiento o el establecimiento de otras contraídas en sustitución de aquéllas”.⁶⁸

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

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

- Contar con el respaldo de tres quintos del pasivo del deudor,
- Ser objeto de un informe técnico de un experto independiente designado por un registrador mercantil.
- Formalizarse en instrumento público.

En comparación con las alternativas de carácter privado, los acuerdos de refinanciación tienen como principal efecto el hecho de gozar de un privilegio rescisorio en caso de iniciarse un Concurso de acreedores (artículo 71.1 de la LC, 2003), dado que “solo la administración concursal estará legitimada para el ejercicio de la acción rescisoria y demás de impugnación que puedan plantearse contra los acuerdos de refinanciación”.⁶⁹ Por su parte, el nuevo art. 5 bis de la Ley concursal (introducido por la Ley 38/2011) señala que, al igual que sucede con la propuesta anticipada, una vez comunicado el inicio de negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación deja de ser exigible el deber de solicitar concurso voluntario.

Las ventajas se amplían si, además, el acuerdo recibe la homologación judicial, tal como se prevé en la nueva redacción de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley concursal (modificada por la Ley 38/2011), dado que:

- Tras interesarse el deudor en la propia solicitud de homologación, el juez podrá declarar la paralización de las ejecuciones promovidas por las entidades financieras acreedoras durante la espera prevista por el acuerdo de refinanciación, estableciéndose para la misma un plazo máximo de tres años.
- Los efectos de la espera pactada se extienden a las entidades que no lo hayan suscrito, cuyos créditos no estén dotados de garantía real.

⁶⁷ Con la aprobación en 2009 del *Real Decreto-Ley, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* (RD Ley 3/2009) se introdujeron en nuestro ordenamiento jurídico los acuerdos de refinanciación. Su regulación fue objeto de algunas modificaciones por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, 9 de julio Concursal (Ley 38/2011).

⁶⁸ Definición que aparece inicialmente en la Disposición adicional cuarta, LC (2003, nueva redacción), introducida por el art. 8 del RD Ley 3/2009), y que la Ley 38/2011 traslada al art. 71.6 de la Ley concursal.

⁶⁹ Precepto que aparece inicialmente en la Disposición adicional cuarta, apartado tercero, LC (2003, nueva redacción), introducida por el art. 8 del RD (2009) y posteriormente se trasladada al nuevo apartado segundo del artículo 72 de la Ley concursal tras la Ley 38/2011.

Como requisito para su homologación, el primer apartado de la Disposición Adicional Cuarta exige que el acuerdo sea suscrito por acreedores que representen al menos el setenta y cinco por ciento del pasivo titularidad de entidades financieras.

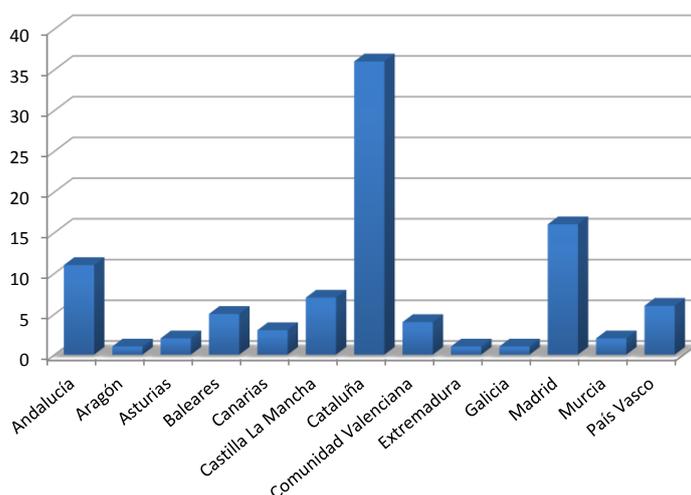
Es precisamente por sus posibles repercusiones en el ámbito concursal que incluimos en el Anuario 2012 este Anexo, a fin de proporcionar una perspectiva descriptiva y general de las personas jurídicas que inician este mecanismo preconcursal. La comparación directa con los resultados obtenidos para 2011 es especialmente útil en lo que respecta a las magnitudes relativas (p.e. las ratios contables), que nos permiten complementar y contrastar la existencia de diferencias en el perfil de la empresa que se ha acogido a este mecanismo para proteger sus acuerdos.

De forma similar a lo realizado a lo largo del Anuario, y a efectos del disponer de información económica de las personas jurídicas que entran en este procedimiento preconcursal en 2012, se ha procedido a extraer de las cuentas anuales algunas de sus principales características de dimensión y calidad.

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

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por CCAA		
	Número	
	Observaciones	%
Andalucía	11	0,0
Aragón	1	11,6
Asturias	2	1,1
Baleares	5	2,1
Canarias	3	5,3
Castilla La Mancha	7	3,2
Cataluña	36	7,4
Comunidad Valenciana	4	37,9
Extremadura	1	4,2
Galicia	1	1,1
Madrid	16	1,1
Murcia	2	16,8
País Vasco	6	2,1
TOTAL	95	100,0

Distribución por CCAA (número) de las personas jurídicas que alcanzan Acuerdos de Refinanciación



En 2012 fueron 95 las personas jurídicas que iniciaron el trámite para alcanzar un acuerdo de refinanciación. Se trata de la cifra más alta registrada desde la creación de este mecanismo preconcursal. Las cifras de los años precedentes fueron: 40 (2011), 52 (2010) y 90 (2009).

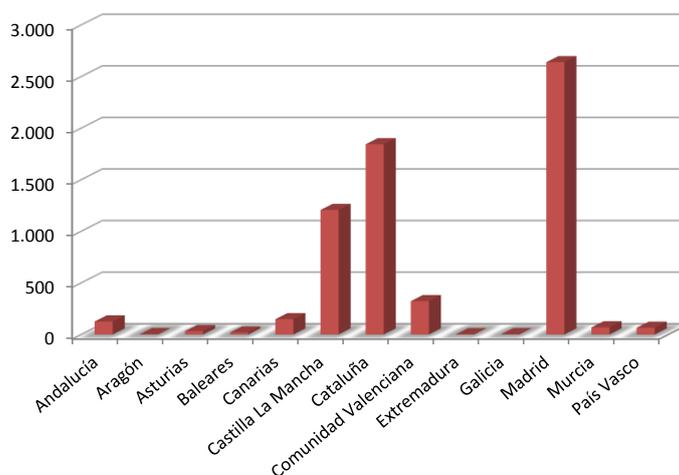
En 2012, la lista por número de personas jurídicas que entran en negociación de acuerdos de refinanciación está encabezada por Cataluña, que registra un total de 36 casos. Le sigue la Comunidad de Madrid, con 16 personas jurídicas, registrándose 11 observaciones en Andalucía.

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

Acuerdos de Refinanciación: Distribución de la suma de pasivos por CCAA		
	Suma de pasivos	
	Mill. Eur	%
Andalucía	127	2,0
Aragón	3	0,1
Asturias	33	0,5
Baleares	20	0,3
Canarias	148	2,3
Castilla La Mancha	1.206	18,6
Cataluña	1.843	28,4
Comunidad Valenciana	323	5,0
Extremadura	3	0,0
Galicia	3	0,0
Madrid	2.639	40,7
Murcia	69	1,1
País Vasco	66	1,0
TOTAL	6.483	100,0

Nota: Estados contables según PGC 2007

Pasivos por CCAA (mill. Eur) de las personas jurídicas que alcanzan Acuerdos de Refinanciación



El desglose por importe de los pasivos permite contrastar mejor la incidencia geográfica de los acuerdos, siendo Madrid la Comunidad Autónoma en que se registra un mayor porcentaje de pasivos (el 40,7%).

Cataluña, si bien exhibe un número superior de personas jurídicas afectadas, suma un 28,4% del pasivo total, ocupando Castilla La Mancha el tercer lugar (18,6%) Muy por debajo se encuentran los pasivos afectados en el resto de comunidades autónomas. La suma total de pasivos, 6.483 millones de euros, fue cerca de la mitad de la observada en 2012 (12.395 millones de euros), aunque más del doble de la identificada en 2010 (3.148 mil millones de euros).

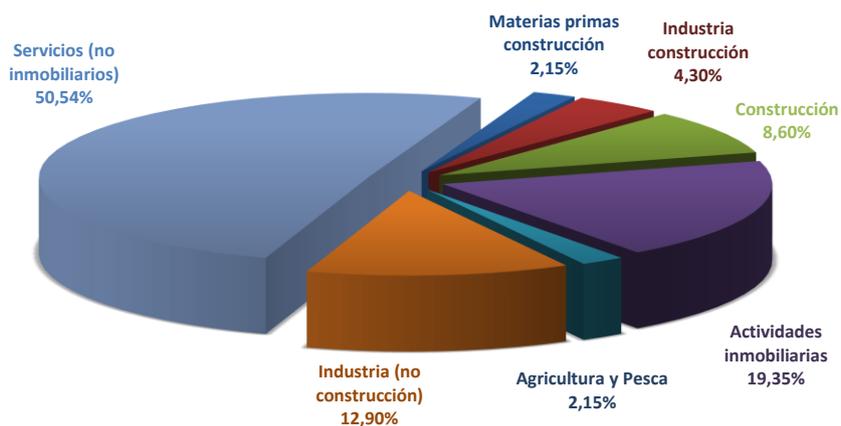
Seguimos con una distribución del número por sectores de actividad de las personas jurídicas que en 2012 inician este mecanismo preconcursal para la refinanciación de sus pasivos, a partir de la agrupación seguida a lo largo del Anuario, y que se basa en el criterio establecido por el Colegio de Registradores.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por Sectores de Actividad		
	Observaciones	%
Materias primas construcción	2	2,15
Industria construcción	4	4,3
Construcción	8	8,6
Actividades inmobiliarias	18	19,35
Agricultura y Pesca	2	2,15
Industria (no construcción)	12	12,9
Servicios (no inmobiliarios)	47	50,54
TOTAL	93	100

Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 2009

La mayor parte de los acuerdos de refinanciación afectaron a personas jurídicas del sector servicios, correspondiendo un 50,54% (42,2% en 2011) del total de la muestra a los servicios no vinculados a la construcción, y un 19,35% (25% en 2011) adicional a la promoción inmobiliaria. De forma conjunta, en 2012 las personas jurídicas que integran el ciclo de la construcción acumularon el 34,4%, menos que en 2011 (47,5%). Por su parte, la industria no relacionada con la construcción representó el 12,9% (cerca del 10% del año anterior).

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



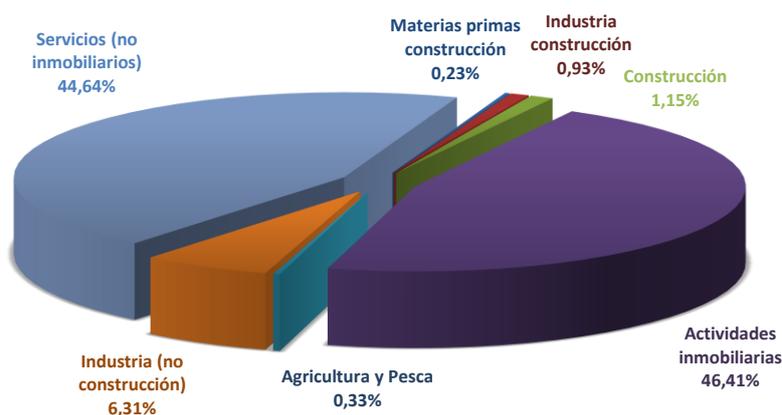
A fin de identificar adecuadamente la incidencia sectorial de este procedimiento preconcursal, la distribución por número de casos debe complementarse con las cifras de pasivos. La siguiente tabla recoge la suma de pasivos por sector de actividad.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución de la suma de pasivos por Sectores de Actividad		
	Suma de pasivos	
	Millones de Euros	%
Materias primas construcción	15	0,23
Industria construcción	60	0,93
Construcción	75	1,15
Actividades inmobiliarias	3.009	46,40
Agricultura y Pesca	22	0,33
Industria (no construcción)	409	6,30
Servicios (no inmobiliarios)	2.895	44,65
TOTAL	6.483	100

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

De la anterior distribución se infiere que en 2012 las personas jurídicas del subsector de actividades inmobiliarias constituyen la actividad con mayor peso: el 46,4%, frente al 74,6% observado en 2011. De forma conjunta, el ciclo de la construcción sumó el 48,7% del pasivo, siendo bastante inferior al 77% registrado en 2011. De otro lado, en 2012 el sector de los servicios no vinculados a la construcción sumó 2.895 millones de euros (un 44,65%).

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

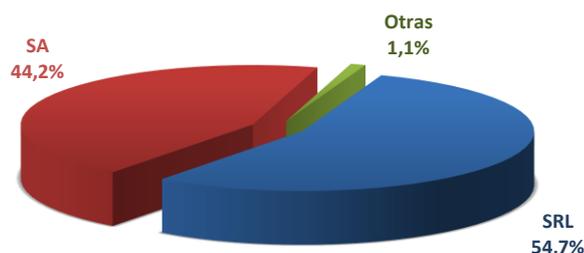


Veamos ahora cómo son las personas jurídicas que utilizan este mecanismo de refinanciación desde otra perspectiva, atendiendo a su distribución por forma social.

Acuerdos de Refinanciación: Distribución por Forma Social		
	Observaciones	%
S.R.L.	52	54,74
S.A.	42	44,21
Otras	1	1,05
TOTAL	95	100

Se advierte que en 2012 más de la mitad de los casos (el 54,74%) corresponde a sociedades de responsabilidad limitada, constituyendo las sociedades anónimas el 44,21%; solamente un caso corresponde a otro tipo de forma de empresa. Con respecto al ejercicio anterior, en 2012 la disminución de los pasivos totales viene también acompañada por un menor peso de las sociedades anónimas.

Acuerdos de Refinanciación: distribución por Forma Social



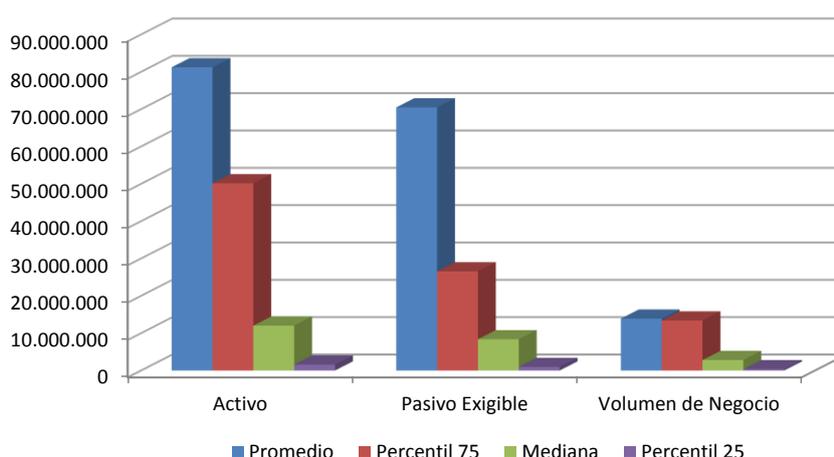
La siguiente tabla nos da una idea de la dimensión de las personas jurídicas que firmaron un acuerdo de refinanciación en 2012. El promedio del pasivo exigible se situó en los 72,8 millones de Euros (muy por debajo de los 310 millones de Euros registrados en 2011), alcanzando la mediana unos 10 millones de Euros (muy similar a la mediana de 2010, aunque lejos de los 24 millones de Euros de 2011).

Acuerdos de refinanciación: Estadísticos descriptivos de Dimensión				
	Activo	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Asalariados
Promedio	81.227.307	70.477.742	13.901.061	93
Percentil 75	50.153.796	26.565.945	13.398.516	115
Mediana	12.027.591	8.377.196	2.823.297	28
Percentil 25	1.597.747	972.005	359.739	7
Observaciones	93	92	85	62

Nota: Estados contables según PGC 2007

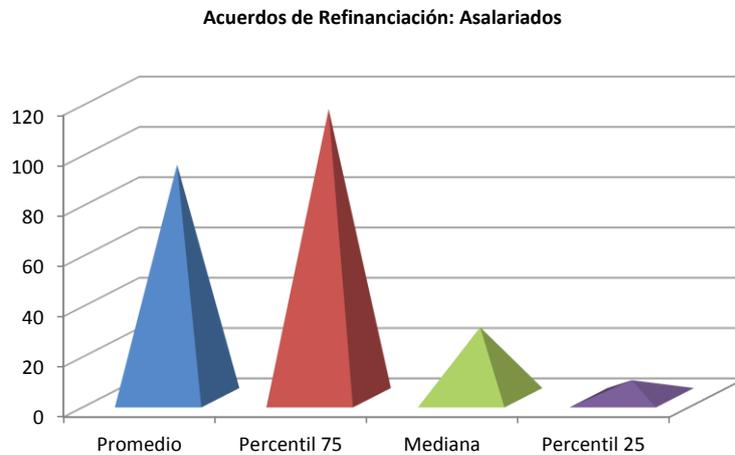
Para una mejor apreciación de la distribución de estas variables, incluimos el dato de los percentiles 25 y 75. Así, el percentil 75 del pasivo nos indica que el 25% de las sociedades más grandes superó los 26,7 millones de Euros (lejos de los 143 millones de Euros anotados en 2011).

Acuerdos de Refinanciación: indicadores de Dimensión



El percentil 25 nos aporta otro dato revelador: en 2012 el 25% de los deudores acumulaban menos de 1,26 millones de Euros (menos que una tercera parte de lo reflejado en 2011, 3,5 millones de Euros). En general, las personas jurídicas que alcanzan un acuerdo de refinanciación en 2012 tienen una dimensión significativamente menor a la reflejada en 2011, constatándose un desplazamiento a la izquierda de la distribución.

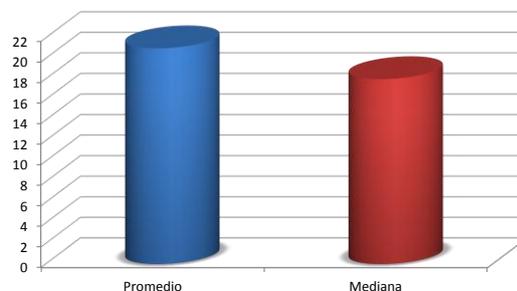
El siguiente gráfico también nos informa de la dimensión de las plantillas de asalariados afectados en la muestra recogida en 2012. Con una mediana de 28 (49 el año anterior) y un promedio de 93 asalariados (359 en 2011), las sociedades que alcanzan los acuerdos de refinanciación reflejan un claro sesgo hacia el extremo superior de la distribución. Las cifras de 2012 estan definitivamente por debajo de las de 2011, pero fueron muy similares a las de 2010 (con promedio y mediana de 94 y 34 asalariados respectivamente).



Por el lado inferior, al percentil 25 le corresponde una cifra de 7 asalariados (10 en 2011). Hay que advertir que este cálculo sólo incluye a las personas jurídicas con al menos un empleado: así, en 14 de las personas jurídicas en que se obtienen indicadores patrimoniales de dimensión no se cumplimentó el campo correspondiente a los asalariados, mientras que en 17 casos sí se hizo, pero indicaron 0 asalariados.

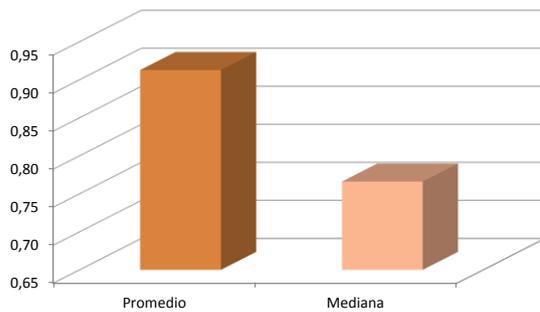
Seguidamente se calculan los estadísticos básicos de otra dimensión de las sociedades que alcanzaron un acuerdo de refinanciación en 2012: la edad.

Acuerdos de Refinanciación: Edad de la sociedad	
	Edad
Promedio	21
Mediana	18
Observaciones	94



Vemos, en definitiva, que se trata de empresas con una edad típica de 18, una cifra algo por encima de la observada en 2011 (16 años).

Un dato que puede ser revelador de la situación patrimonial que atraviesan las sociedades que se acogen a esta figura legal es su nivel de apalancamiento. Como se aprecia en la siguiente tabla, los pasivos de las personas jurídicas analizadas son inferiores a los activos en un 9% en promedio, con una ratio mediana del 77%. Son cifras de apalancamiento claramente inferiores a las registradas en 2011, en que los pasivos se situaron un 13% por encima de lo activos (promedio), regresando a cifras más cercanas a las identificadas en 2010 (con una mediana de 0,75).



Acuerdos de Refinanciación: Ratio de Apalancamiento (Pasivo sobre Activos)	
	Apalancamiento
Promedio	0,91
Mediana	0,77
Observaciones	92

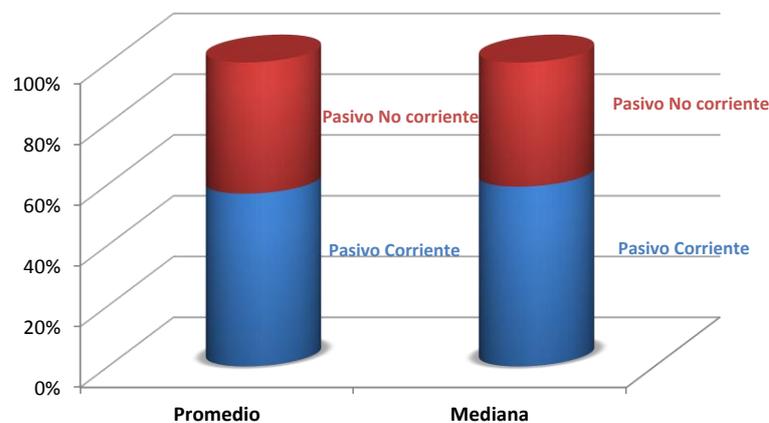
Nota: Estados contables según PGC 2007

Otro dato significativo es que el porcentaje de pasivos corrientes sobre el total del pasivo fue del 57% en promedio, arrojando la mediana la cifra del 59%. Es decir, en 2012 en la mitad de las sociedades que alcanzaron un acuerdo de refinanciación el pasivo que vencía a corto plazo sumaba al menos el 59% del pasivo total, por encima del 51% registrado en 2011.

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje de Pasivo Corriente sobre el total de Pasivo	
	% de Pasivo Corriente
Promedio	57
Mediana	59
Observaciones	92

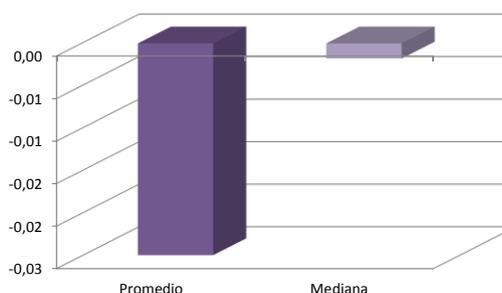
Nota: Estados contables según PGC 2007

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje del Pasivo Corriente y No corriente



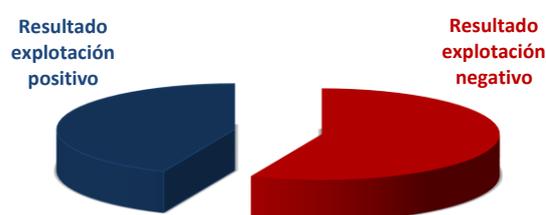
Por otra parte, la siguiente tabla nos muestra que en 2012 la rentabilidad económica (relación entre el resultado de explotación y el total de activos) de estas personas jurídicas fue del -2% (promedio) y del 0% (mediana), cifras sensiblemente mejores que las registradas en 2011 (-11% y -3%, promedio y mediana respectivamente), aunque similares a las observadas en 2010 (-1%, el promedio; 0% la mediana).

Acuerdos de Refinanciación: Rentabilidad económica	
	Rentabilidad Económica
Promedio	-0,02
Mediana	0,00
Número	92

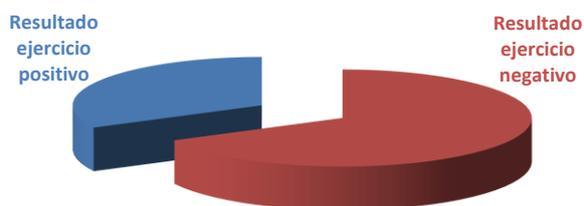


La perspectiva anterior se completa con el cálculo del porcentaje de personas jurídicas que exhiben un resultado de explotación negativo, que fue del 56,5%, claramente por debajo del 77% observado en 2011, acercándose al 49% correspondiente al ejercicio 2010.

Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje con Resultado de explotación negativo		
	Número	Porcentaje
Resultado explotación negativo	52	56,52
Resultado explotación positivo	40	43,48
Total	92	100,00



En la siguiente tabla se muestra el porcentaje de las personas jurídicas cuyo resultado neto es negativo. Son 62 las sociedades que en 2012 reflejaron cuentas de resultados netas deficitarias (el 67,4% del total), por debajo del 82,5% y del 75,1% correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010 respectivamente



Acuerdos de Refinanciación: Porcentaje con Resultado de ejercicio negativo		
	Número	Porcentaje
Resultado ejercicio negativo	62	67,4
Resultado ejercicio positivo	30	32,6
Total	92	100,0

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

Finalizamos, no sin antes referirnos a los acuerdos de refinanciación de grupos o subgrupos de sociedades (de los que en 2012 se observaron un total de 6, compuestos en promedio por unas 9 sociedades), a los que la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal dio un tratamiento específico, según puede observarse en los dos siguientes puntos:

- El artículo 71.6.1º de la Ley concursal precisa, respecto a la exigencia de ser suscrito por acreedores cuyos créditos representen al menos tres quintos del pasivo del deudor, que se calculará “tanto en base individual, en relación con todas y cada una de las sociedades afectadas, como en base consolidada, en relación con los créditos de cada grupo o subgrupo afectados y excluyendo en ambos casos del cómputo del pasivo los préstamos y créditos concedidos por sociedades del grupo”.

- A su vez, el artículo 71.6.2º de la Ley concursal señala, en relación con el requerimiento de ser informado por un experto independiente, que “Si el acuerdo de refinanciación afectara a varias sociedades del mismo grupo, el informe podrá ser único y elaborado por un solo experto, designado por el registrador del domicilio de la sociedad dominante, si estuviera afectada por el acuerdo o en su defecto por el del domicilio de cualquiera de las sociedades del grupo.”

Es decir, un acuerdo de refinanciación puede afectar a un subgrupo m de sociedades pertenecientes a un grupo integrado por s sociedades ($m < s$), pudiéndose dar incluso la circunstancia de que la sociedad dominante no se vea afectada por tal acuerdo. La norma parece pensada para de resolver el problema de coordinación entre procesos de negociación cuando los deudores forman parte de un grupo societario y de abaratar los costes del acuerdo (gracias al nombramiento de un único experto independiente), a la vez que impone la proporción mínima al pasivo acumulado de las sociedades afectadas para evitar que los préstamos concedidos por las sociedades del grupo se utilicen para alcanzar el acuerdo en algún o algunos casos individuales. Queda claro por tanto que el requisito de los tres quintos del pasivo no se aplica al pasivo total del grupo sino al de las sociedades afectadas por el acuerdo.

Por su parte, como se ha dicho, un acuerdo de refinanciación puede ser homologado judicialmente, siempre que haya sido suscrito por acreedores que representen al menos el setenta y cinco por ciento del pasivo titularidad de entidades financieras y se dé cumplimiento a ciertas formalidades adicionales que se precisan en la *Disposición adicional cuarta* de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*. La referida *Disposición adicional cuarta* no menciona a los grupos, por lo que en principio cabe la posibilidad de que el acuerdo de refinanciación cumpla las condiciones del artículo 71.6 LC respecto a un número m determinado de sociedades pertenecientes a un grupo (éstas pertenecientes a su vez a un grupo más amplio compuesto por s sociedades), pero que la homologación se alcance solamente para un subgrupo n (donde $n < m < s$).

Apuntemos también que frente a la eventualidad de incumplimiento del acuerdo de refinanciación homologado, dice el apartado sexto de la *Disposición adicional cuarta* de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* que “los acreedores podrán instar la declaración de concurso o iniciar las ejecuciones singulares”. Así, en última instancia, desde la perspectiva concursal todo gravita sobre la recuperación de la solvencia por parte de la sociedad individual (y no del grupo) mediante el cumplimiento de lo previsto para ésta en el acuerdo de refinanciación.

A propósito de todo lo anterior, añadamos que según el apartado segundo de la *Disposición Final Tercera* de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, el referido apartado sexto del artículo 71 de la LC entró en vigor al día siguiente de su publicación en el Boletín Oficial del Estado. Es decir, fue de aplicación a los acuerdos de refinanciación suscritos a partir del 12 de octubre de 2011. Finalizamos apuntando que la *Disposición Adicional Sexta* de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, indica que “A los efectos de esta ley, se entenderá por grupo de sociedades lo dispuesto en el artículo 42.1 del Código de Comercio.”.

II. CONCLUSIONES

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

El Anuario 2012 contiene el examen de 6.340 autos de declaración de concurso, 4.499 autos de apertura de fases sucesivas, 315 sentencias de aprobación de convenio y 834 autos de conclusión de concurso, entre otros documentos.

El estudio de estos documentos ha permitido conocer los sucesos más relevantes de los procedimientos (entre otros, la apertura de la fase de convenio o de la fase de liquidación, la aprobación de un convenio...), sucesos que hemos relacionado con las características de los deudores: su tamaño, el sector, la edad, la viabilidad de sus actividades y su solvencia patrimonial. Combinar los datos procesales con los contables ha permitido, por ejemplo, contrastar el perfil económico y financiero de las sociedades concursadas en función de las diversas particularidades de 5.683 declaraciones de concurso del total de autos registrados en 2012.

Otro valor adicional del presente Anuario es que, capítulo a capítulo, hemos ido interpretando los principales resultados en relación con los obtenidos en anuarios anteriores. Esta comparación ha permitido sacar a la luz algunos patrones que se perfilan como estructurales en el funcionamiento del sistema concursal español, en contraste con otros aspectos que podrían tener carácter coyuntural. El análisis también ha permitido señalar el efecto de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, vigente desde el 1 de enero de 2012, especialmente en lo que a las opciones asignativas se refiere (convenio o liquidación), así como a los tiempos de la fase común.

Seguidamente presentamos las principales conclusiones del Anuario 2012:

Características de las empresas concursadas

Concebido como procedimiento único del sistema legal español, el concurso acoge una gran variedad de deudores insolventes. Desde la perspectiva del tamaño, esta diversidad se refleja en el hecho de que junto con 602 personas jurídicas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros (un 10,69% del total) se registraran 2.460 cuyo pasivo fue inferior al millón de Euros (el 43,69%), cifras similares a las registradas en 2011, a la vez que se observa un ligera caída en el promedio de pasivo, que pasa de 6,5 millones de Euros en 2011 a 6,0 millones de Euros en 2012. En el plano laboral, la persona jurídica concursada típica empleó a 9 asalariados, la misma cifra que en 2011, algo menos que en 2010 (10 asalariados), y claramente por debajo de las cifras registradas en 2008 y 2009 (12 asalariados). El porcentaje de empresas que contrató a más de 50 asalariados se situó en 8,5%, algo más que el 7,8% observado en 2011.

En cuanto al sector, el porcentaje de sociedades vinculado a las actividades correspondientes al ciclo completo de la construcción (desde el sector de extracción de materias primas a las actividades inmobiliarias), excluyendo agricultura y pesca, se sitúa en 2012 en el 45,2%, cerca del 45%, el 45,5% y el 46,1% correspondiente a los ejercicios 2009, 2010 y 2011, aunque sin alcanzar el 50% del año 2008.

Y en cuanto a la edad, como en otros años, el grupo más numeroso se concentró en el tramo entre los 5 y los 15 años (sumando en 2012 un 45,64% de la muestra). El 7,14% de las sociedades entró en concurso con menos de 5 años de edad, un porcentaje ligeramente superior al 7,14 correspondiente a 2011, pero inferior al 13% anotado en 2010.

Por otra parte, se advierte que las empresas concursadas analizadas entran en una situación financiera muy deteriorada. Los consumos de explotación típicamente representaron una mediana de 54% de los ingresos (la misma cifra que en 2011, pero algo menos que el 56%, el 58% y el 62% registrados en 2010, 2009 y 2008 respectivamente), observándose un margen neto negativo (resultado del ejercicio sobre el total de ingresos) mediano del 9% (un 2% en 2011) y en promedio del 26% (un 22% en 2011). Por su parte, el 63,44% de las concursadas obtuvo resultados de explotación negativos, por encima del 56,4% y del 61% observados en 2010 y 2011 respectivamente. Se añade que en 2012 hasta un 56,89% generó recursos negativos, empeorando los porcentajes de los ejercicios 2010 y 2011 (51,12% y 55,75%), y lejos en cualquier caso de los registros de 2008 (43%) y 2009 (30,1%). En general, resulta muy indicativo del carácter estructural de la crisis de las concursadas de 2012 el hecho de que el 73,20% de las mismas no pudiera atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años (bajo el supuesto de que aplicaran la totalidad de los recursos que generan a pagarlas), y que solamente un 7% refleje condiciones financieras suficientes como para alcanzar un convenio dentro de los límites generalmente marcados por la Ley concursal (50% de quita, 5 años de espera).

A nivel patrimonial, resulta interesante constatar que el pasivo exigible alcanzó el 93% del total de los activos (mediana), reflejando niveles similares respecto a años anteriores: en 2007 la ratio de apalancamiento se situó en el 92%, en 2008 se anotó un 93%, en 2009 fue del 90%, siendo del 94% en 2010 y el 93% en 2011. También se advierte una proporción muy elevada de concursadas con fondos propios negativos: el 33,24% (algo por debajo del 32% de 2010 y del 30,8% en 2011, pero muy lejos del 13,4% observado en 2009).

Reasignación de recursos (convenio / liquidación)

Los resultados siguen confirmando que la gran mayoría de los concursos tiene como destino la liquidación, al representar las fases de liquidación un 94,95% del total de las fases sucesivas iniciadas en 2012, ejercicio que marca el máximo desde que en 2006 se inicia la serie de Anuarios. Teniendo en cuenta que el mínimo en ese período fue de 90,43% (2009) y tras un salto en 2010 (hasta el 94,2%) presumiblemente atribuible a las facilidades que el RD 3/2009 introdujo en la apertura anticipada de la fase sucesiva de liquidación (sin necesidad de haber concluido todas las operaciones relativas a la cuantificación y clasificación de créditos), la elevada proporción de liquidaciones observada en 2012 se explica muy probablemente por el avance en flexibilidad que la Ley 38/2011 ha supuesto en esta materia.

Los cambios de la Ley 38/2011 eliminan un rasgo característico de nuestro procedimiento concursal, cual era la apertura de la fase de convenio por defecto (esto es, a menos que el deudor solicitara la liquidación), incluso cuando la concursada no tuviera posibilidades de sobrevivir. A raíz de la referida reforma, se posibilita la apertura judicial (a solicitud de la administración concursal) de la liquidación de las concursadas económicamente inactivas en cualquier momento del procedimiento. A pesar de que el ejercicio de esta opción de filtro se ha revelado muy infrecuente (en 2012 solamente se han registrado 36 casos), su mera posibilidad cambia la relación de poder en el concurso, haciendo más difícil que el deudor trate de forzar la apertura de la fase de convenio con propósitos dilatorios. Relacionado con ello, no debe pasar por alto que la reforma establece la apertura por auto del juez de la fase de liquidación dentro de los diez días siguientes a la solicitud de la misma por el deudor, solicitud que puede realizar en cualquier momento del concurso. No podemos descartar que algunas de las liquidaciones que bajo la anterior norma se hubieran iniciado en 2013 se avanzaran a 2012, produciendo el referido repunte en la proporción de liquidaciones. En cualquier caso, la comparación temporal indica que el predominio de las liquidaciones tiene carácter estructural. Más relevante resulta la importante disminución en 2012 de los errores clasificatorios, esto es, de fases de liquidación precedidas por la apertura de una fase de convenio, habiéndose pasado del 26,8% en 2011 al 18,1% en este último ejercicio (porcentajes calculados sobre el total de fases de liquidación abiertas en el ejercicio correspondiente). Los datos sugieren que el sistema concursal está corrigiendo la disposición a permitir que inicien la fase de convenio empresas que deberían liquidarse en primera instancia, muy posiblemente gracias a la entrada en vigor de la Ley 38/2011. Habrá que esperar al próximo ejercicio 2013 para cofirmar este extremo.

Por otra parte, el tamaño se encuentra entre los factores que influyen en la probabilidad de iniciar una fase de convenio, así como de alcanzar su aprobación. En especial, las concursadas que inician la fase de convenio en 2012 contratan un promedio de 35 asalariados, frente a los 20 asalariados de las fases de liquidación. La mediana del pasivo de las concursadas que iniciaron la fase de convenio fue de unos 3,29 millones de Euros, lo que contrasta con los 1,08 millones de Euros que arrojan como mediana los concursos que iniciaron la liquidación. A su vez, las sociedades que alcanzaron convenio en 2012 acumulaban, en promedio, pasivos por 25,6 millones de Euros, una cifra muy superior a la registrada en el grupo de convenios de 2011 (13,7 millones de Euros) y de 2010 (5,4 Millones de Euros).

Tal como se ha ido apuntando en anuarios anteriores, también en 2012 se confirma que el tamaño sigue siendo un factor de alta capacidad predictiva respecto de las posibilidades de finalizar el concurso firmando un convenio, y que para sobrevivir al procedimiento se precisa de un mínimo de recursos para sufragar sus elevados costes fijos.

Resulta interesante destacar que los convenios de 2012 se asocian a una mayor capacidad para generar recursos, resultado ya observado en 2008, 2009 y 2011, y que avala al concurso como mecanismo de filtro para apreciar la mayor o menor viabilidad de los proyectos empresariales. Ya desde la perspectiva patrimonial, vemos que las concursadas que alcanzan convenio tienden a financiar sus activos con una proporción más elevada de financiación básica (propia y ajena) y que están menos apalancadas. Finalmente, también hemos visto que en 2012 la continuidad se asocia a una mayor proporción de activos fijos materiales y financieros.

La recuperación del crédito en los convenios

Los datos confirman el rol pasivo que los acreedores juegan en la iniciativa y formulación de los convenios aprobados en 2011. Únicamente 9 de los 315 convenios registrados en 2012 (el 2,86%) se dieron en un concurso solicitado por los acreedores. Asimismo, ni uno solo de esos 315 convenios fue propuesto por los acreedores. Estas cifras confirman las obtenidas en anuarios anteriores, por lo que deben interpretarse como rasgos estructurales del sistema concursal. De hecho, los ejercicios en los que se apreciaron indicadores algo superiores en la iniciativa de los acreedores fueron 2008, año en que los convenios en concurso necesario representaron el 7,6% del total, y 2006 (con un 6,9%). En el resto de años la actividad de los acreedores ha sido prácticamente inapreciable.

En cuanto al grado de preparación y de anticipación de la propuesta, cabe señalar que en 2012 un 11,78% de los convenios se aprobó de forma anticipada, por debajo de la obtenida en años como 2008 (un 13,8%), 2010 (un 15,3%) y 2011 (14,3%), y que parece baja si se tiene en cuenta que en años como 2006 y 2009 se superó claramente el 21%, o que en 2007 se alcanzó incluso el 25,3%. Se consolida pues la fase sucesiva como mecanismo para la negociación de un convenio cuya firma se cierra en la junta de acreedores.

En cuanto a las expectativas de cobro de los acreedores ordinarios (y siempre bajo el supuesto de cumplimiento íntegro de los pagos), el valor actual de los compromisos acordados con el deudor en 2012 se situó, en promedio, en el 50,88% del valor nominal, con una mediana del 44,59%. Es una mediana inferior a la registrada en los años 2006 (56,81%) o 2009 (53,62%), pero similar a las de 2007 (44,4%), 2008 (46%), 2010 (46,8%) o 2011 (43,8%), sin que podamos, en consecuencia, reconocer patrón o tendencia temporal alguna. Sin embargo, un aspecto relevante es que en los convenios anticipados la mediana fue superior a la registrada en los aprobados mediante junta de acreedores (un 51,90% frente al 43,84%). A excepción de 2009 (en que apenas se apreciaron diferencias entre mecanismos), este vínculo positivo entre la mediana de la recuperación esperada y la anticipación de la propuesta se produce en todos los años anteriores.

Al igual que en 2011, en 2012 no se observó relación alguna entre los niveles de recuperación de los acreedores y el tamaño de la concursada. En este sentido no hay mucha consistencia inter-temporal, ya que si en 2008 y 2010 se obtuvo una relación negativa, en 2006, 2007 y 2009 la relación se reveló significativa pero

con signo opuesto.

Finalmente, en 2012 se confirma el escaso efecto que la calidad financiera de la empresa, medida por la viabilidad de sus actividades, tiene sobre los pagos pactados. La desvinculación de nivel de recuperación y ratios de viabilidad es una constante en los diversos ejercicios analizados (del 2006 al 2012). La nula asociación del compromiso del deudor con la viabilidad arroja ciertas dudas sobre el cumplimiento íntegro de algunos convenios en el futuro. En cuanto a la vertiente patrimonial, al igual que en los dos años precedentes 2010 y 2011, en 2012 apenas se registran diferencias en el nivel de apalancamiento entre los grupos de mayor y menor pago, lo que contrasta con la serie de cuatro ejercicios (del 2006 al 2009) en los que claramente se apreciaba un mayor apalancamiento entre las concursadas que se comprometían a mayores niveles de pago.

El control de la empresa concursada

En 2012 el 94,04% de los concursos tuvo carácter voluntario. Prácticamente se repite la proporción de 2009, 2010 y 2011, estabilizándose por tanto la tendencia a la baja en los concursos necesarios registrada en los tres ejercicios anteriores: del 9,8% de 2006 se pasó al 7,8% de 2007, para obtenerse un 4,3% en 2008. La identidad del solicitante es el factor que más influye sobre la decisión de quién administra la empresa durante el concurso. Así, en un 12,28% de los concursos voluntarios decidió el juez suspender las facultades de administración del deudor, es decir, sustituir al deudor por los administradores concursales en el propio auto de declaración del concurso. Sin embargo, el ejercicio 2012 marca el máximo histórico desde que disponemos de estadística. Si en 2006 y 2007 vimos que la proporción de suspensiones en el grupo de concursos voluntarios ascendió a 7,4% y 7,8% respectivamente, después los porcentajes siguieron un camino descendiente (4,9% en 2008; 2,7% en 2009), hasta situarse cerca del 2,5% en 2010 y 2011. El aumento ocurrido en 2012 debe atribuirse al hecho de que en la gran mayoría de estas sustituciones (el 95,9%) el deudor había pedido la liquidación en la solicitud del concurso. Es decir, los jueces toman en cuenta esta información para sustituir al deudor en sus facultades de administración desde el inicio mismo del concurso, no para corregir la administración de la concursada, sino para anticipar las operaciones de liquidación en un nuevo marco normativo, la Ley 38/2011, que prevé la apertura de la fase de liquidación dentro de los diez días siguientes. En los concursos necesarios, en cambio, la opción preferida es la suspensión de facultades: en 2012 los jueces sustituyen al deudor en el 82,80% de los concursos necesarios, una cifra superior a la añorada en los tres años previos (por ejemplo, en 2011 la proporción fue del 77,31%), si bien distante aún del 92,6% y del 90,11% correspondientes a los años 2006 y 2007. Esta diversidad de porcentajes dentro del grupo de concursos necesarios sugiere la existencia de cierta flexibilidad en las decisiones judiciales, en el sentido de tomar en cuenta la información aportada por el deudor en respuesta a la solicitud de concurso por parte de los acreedores.

¿Cómo son las sociedades que inician concurso voluntario a las que los jueces deciden suspender las facultades de administración? Desde que tenemos registro de este grupo de sociedades (esto es, desde 2006) se constata que son más pequeñas que el resto de concursadas. En 2012 la mediana del pasivo exigible se situó en unos seiscientos mil Euros. Es muy plausible que el juez decida sustituir al deudor pequeño que inicie el concurso cuando aprecie que sus recursos son insuficientes como para sobrevivir al concurso. Contrariamente, las sociedades en las que se dicta la intervención tras haber iniciado un concurso necesario son, año a año, patrimonialmente más grandes, aspecto que se confirma al exhibir en 2012 una mediana de pasivo bastante superior al resto de grupos, unos 3,7 millones de Euros.

Por su parte, en 2012 solamente se registraron tres casos en que el deudor recuperara el control tras perderlo al inicio del concurso (en 2008, 2009 y 2010 sólo se anotó un caso; en 2011 también tres; en 2006 y 2007 ninguno). A su vez, en 2012 también ha sido muy infrecuente que el deudor pierda el control si el juez inicialmente le mantuvo en las facultades de administración (esto es, en el propio auto de declaración del concurso): 0,31% de los casos. Este porcentaje nunca ha superado el 2,78% registrado en 2006, en que se inició la serie de anuarios concursales. Un rasgo destacado de este grupo de concursadas es la gran dimensión de

algunas de ellas: en 2012 el promedio de la plantilla ascendió a 49 asalariados. Esta relativa mayor dimensión del grupo que pasa de la intervención a la suspensión aparece como una característica recurrente del sistema, aunque debe recordarse que en 2008 no se obtuvo este resultado.

Duración de los procedimientos concursales

El paso por el concurso debería constituir un período excepcional en la trayectoria de la empresa, bien sea para reorientar sus actividades o bien para liquidar los activos. En el supuesto de que el deudor apueste por la continuidad, un concurso excesivamente largo aumentará las dudas de trabajadores, proveedores y clientes sobre su viabilidad, imponiendo costes que reducirán las posibilidades de supervivencia. Los datos de anuarios anteriores han ido desvelando que los plazos reales del procedimiento concursal son desproporcionados tanto para las grandes empresas como para las pequeñas, sin que se logre ofrecer una tramitación verdaderamente abreviada para estas últimas. Al efecto de reducir tales plazos, el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* propuso la posibilidad de anticipar las liquidaciones, si bien bajo supuestos que en la práctica resultaron excesivamente restrictivos: así, si consideramos los concursos iniciados tras la entrada en vigor del RD – Ley 3/2011, solamente el 7,06% de las fases sucesivas iniciadas en 2011 correspondió a liquidaciones anticipadas. Posteriormente, la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, vigente desde el 1 de enero de 2012, extendió estos supuestos hasta el punto de permitir la apertura de la fase sucesiva de liquidación en cualquier momento del concurso, bien por solicitud del deudor o bien, en caso de cese de la actividad productiva, de la propia administración concursal. En 2012 solamente en 36 casos se inició la liquidación por iniciativa de la administración concursal. Mucho más relevante ha sido el hecho de que en 964 concursos la fase sucesiva se ha iniciado simultáneamente con la propia declaración del concurso o en un período cercano inmediato. Se trata de un 21,4% del total de 4.499 fases sucesivas iniciadas en 2012 (un 22,48% si se consideran sólo los concursos iniciados posteriormente al RD Ley 3/2009, un total de 4288 observaciones). En estos casos el concurso no se desarrolla en dos etapas claramente separadas, por lo que no puede hablarse estrictamente de fase común tal como se plantea en la redacción original de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal. Su rápido progreso a las operaciones de liquidación constituye un efecto directo de la reforma de la Ley 38/2011. Por esta misma razón, en el análisis de la duración de la fase común hemos excluido a las liquidaciones cercanas o simultáneas al auto de declaración de concurso. Dentro de los concursos para los que sí podemos hablar de “fase común”, la Ley 38/2011 trajo consigo otras medidas, entre las que destacan la agilización (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, así como la menor incidencia de las impugnaciones en el tránsito de la fase común a la sucesiva. Lo cierto es que los datos de 2012 sugieren una cierta reducción de tiempos en la fase común, muy posiblemente atribuible a estas mejoras.

Si nos centramos en el extremo inferior de la distribución del pasivo, se observa que las fases comunes finalizadas en 2012 de los concursos cuyo pasivo estimado está por debajo del millón de Euros (concursos que se tramitan por vía abreviada tanto antes como después de las diversas reformas) exhiben una duración media de 10,8 meses (11,5 meses en 2011), siendo 8,2 meses la mediana (9,6 en 2011).

Por su parte, las fases comunes finalizadas en 2012 correspondientes a concursos con pasivo superior a los 10 millones (con tramitación ordinaria antes y después de las reformas a la ley concursal) registraron una duración de 13,73 y 15,99 meses (mediana y promedio), lo que contrasta con los 18 y 19,5 meses (mediana y promedio) anotados en 2011..

Por su parte, vemos que la conclusión de las fases comunes se retrasa relativamente más cuando el concurso tiene carácter necesario: en comparación con los concursos voluntarios, en 2012 la tramitación ordinaria de los concursos necesarios se retrasó 3,36 meses (diferencia de medianas), registrándose una diferencia de 1,3 meses en la abreviada (diferencia de medianas). Desde una perspectiva temporal, la mayor lentitud de los

concurso necesario emerge como un rasgo estructural del sistema concursal, si bien se observa una cierta tendencia a reducirse las diferencias, que en 2011 fueron de 6 y 2 meses (diferencia de medianas) para los procedimientos ordinarios y abreviados respectivamente. En cualquier caso, sigue pareciendo recomendable incentivar la colaboración del deudor cuando la iniciativa del concurso la hubieran llevado los acreedores, así como dotar de mayores medios a la administración concursal en los concursos en los que sustituyen al deudor en las facultades de administración (contingencia que en 2012 se produjo en más del 82,8% de los concursos necesarios).

Por su parte, los concursos que reinician la fase sucesiva en 2012 (de fase convenio a fase de liquidación) consumen 2,2 y 1,72 meses más que los concursos que inician directamente la liquidación (diferencia de medianas en procedimientos abreviados y ordinarios respectivamente), muy por debajo de las cifras registradas en 2011 (3,4 meses en procedimiento abreviado; 5 meses en procedimiento ordinario), y regresando a cifras similares al mes o mes y medio anotados en 2010.

Los datos de 2012 también apuntan a las ventajas de aprobar el convenio de forma anticipada, vía que permite un ahorro de entre 5,42 y 14,6 meses respecto a los alcanzados en la fase sucesiva (diferencia de medianas de la tramitación abreviada y ordinaria). En definitiva, los datos confirman lo deseable de promover este mecanismo, por contraste al uso de la junta de acreedores.

Por último, una vez finalizada la fase común y hasta la conclusión del concurso, las fases de liquidación consumieron un total de 16,93 meses y 19,46 meses (medianas de la tramitación abreviada y la ordinaria). Se trata de tiempos inferiores a los registrados en 2010 y 2011 (con cifras respectivas de 20,5 y 24,6 meses en la tramitación abreviada). Teniendo en cuenta las cuantiosas pérdidas que pueden producirse por desuso u obsolescencia, los datos de 2012 sugieren una clara mejora en el propósito de hacer más transparentes y eficientes los mercados de bienes o unidades productivas de las empresas concursadas en liquidación.

Las concursadas del sector de la construcción

En 2012, las empresas del ciclo de la construcción representaron el 44,84% del total de sociedades mercantiles identificadas en el presente anuario. Se trata de una proporción muy similar a la registrada en 2009 (44,8%), 2010 (45,7%) y 2011 (45,36%), aunque algo menor a la observada en 2008. Las cifras del período de contracción económica (que comprende los años 2008 hasta 2011) distan, no obstante, de las observadas en 2006 y 2007, cuyos porcentajes respectivos fueron del 25% y del 30%. Sin embargo, en 2012 la proporción de los pasivos acumulados por el ciclo de la construcción ascendió al 49,83% del total, un porcentaje inferior al 65,45% observado en 2011, al 61% anotado en 2010 y al 64% de 2009, alejándose bastante en cualquier caso del 81% observado en 2008. Asimismo, en 2012 la representación del sector en el total de asalariados afectados por las situaciones concursales se situó en el 35,02%. El dato de 2012 encuentra por debajo del 38,96% y del 38,74% de 2011 y 2010, pero inferior al 45,06% y al 46,29% acumulados en 2009 y 2008 respectivamente. En lo relativo a magnitudes como el pasivo o el número de asalariados, nos encontramos ante una pérdida de peso del ciclo de la construcción: es decir, ante un proceso de sustitución sectorial.

Centrándonos ahora en el desglose de subsectores del ciclo de la construcción, se aprecia que en 2012 el peso del subsector de actividades inmobiliarias en el número total de sociedades concursadas ha sido del 16,84%, cayendo algo en relación con el 18,05% anotado en 2011, si bien acercándose de nuevo al 16,89%, 15,36% y 16,65%, correspondientes al 2008, 2009, y 2010 respectivamente. Paralelamente, el impacto de la actividad inmobiliaria sobre el conjunto de asalariados afectados se situó en el 2,73%, un porcentaje menor al 3,07% de 2010 y al 4,35% en 2011. Por su parte, en 2012 este subsector representó un 33,48% de la suma del pasivo total de la muestra, bastante por debajo del 48,15 y del 44,28 de los ejercicios 2011 y 2012. No ha de extrañar que el sector más directamente afectado por la caída de ventas en el inicio de la crisis, y el más relevante en la reestructuración de deudas así como en la liquidación de pasivos, vaya perdiendo representatividad a medida que pasa el tiempo.

III. METODOLOGÍA

1. Objetivos y límites de la información disponible.

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

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

La estadística se centra, por razones de oportunidad de la fuente, en las sociedades mercantiles que tienen obligación de depositar sus cuentas anuales en el registro mercantil (fundamentalmente sociedades anónimas y limitadas). Como puede verse en el apartado 3 de Metodología, éstas constituyen más del 84,15% de los procedimientos concursales existentes sobre sociedades, por lo que su representatividad en este aspecto queda fuera de toda duda razonable.

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

Los autos de Declaración de Concurso que se han analizado se corresponden con los que han sido inscritos, es decir, no son todos los existentes según la estadística del INE, explicándose esta diferencia por la falta de algún requisito jurídico que impidió en su momento la inscripción del mismo en el registro mercantil hasta que dicha deficiencia resultase subsanada.

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

Conviene destacar que el análisis dinámico de los distintos apartados que componen la publicación provoca que, para cada uno de ellos, exista un número distinto de observaciones. Como ejemplo, baste indicar que no es lo mismo hablar de las declaraciones de concurso, que de las sentencias de aprobación de Convenio. Como elemento diferenciador, se recuerda la intencionalidad de elaborar estos análisis del desarrollo interno de los procedimientos concursales desde perspectivas explicadas en el capítulo III, sobre análisis de resultados, en lugar de realizar una enumeración de concursos que han comenzado, su tipo, etc., como aparece en otras publicaciones estadísticas.

2. Procesamiento de la Información.

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

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

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

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

Los principales documentos procesados son:

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

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

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

A partir de este momento inicial, controlamos los sucesos críticos que influyen sobre el desarrollo del concurso. En su caso, los Autos de modificación de las facultades (documento (2)) permiten identificar la evolución del control de la concursada. El auto apertura de la fase de convenio nos permite saber que el deudor trata de

lograr la reestructuración de su pasivo a través de un convenio (documento (3)). La Sentencia de aprobación de convenio (documento (4)) nos informa de las cláusulas y del carácter de los acuerdos pactados por las partes, permitiéndonos estimar las expectativas de cobro de los acreedores afectados. La salida alternativa al procedimiento, la liquidación, se capta a partir del Auto de apertura de la fase de liquidación (documento (5)) así como del Auto que aprueba el plan de liquidación (documento (6)). Finalmente, la conclusión del concurso (por la insuficiencia de bienes, cumplimiento íntegro del convenio...) la conocemos por medio del Auto que a tal efecto dicta el juez (documento (7)).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Señalemos que precisamente para calcular la duración de la fase común se ha tenido en cuenta que algunos concursos iniciaron primero una fase de convenio para derivar luego hacia la fase de liquidación. En estos casos hemos seguido dos estrategias. En la sección 5.1 (así como luego en la sección 5.3) hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación y no la fecha de la anterior apertura de fase de convenio. Es decir, no interpretamos la fecha de apertura de fase de convenio inicial como la verdadera conclusión de la

fase común. La razón es que tratamos de interpretar el desarrollo de los procedimientos desde una perspectiva económica. La eficacia del sistema en cumplir más o menos rápidamente los trámites del procedimiento no puede separarse de la calidad de las tareas que han de realizarse. Por ejemplo, una rápida evaluación de la situación de la empresa podría reducir los plazos de la fase común, pero también podría aumentar la probabilidad de errores de apreciación sobre el estado de la empresa. Así, desde el punto de vista económico, la apertura de la fase de liquidación es el suceso que realmente define la opción asignativa en esos concursos.

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

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

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

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

Las cuatro primeras variables captan el tamaño de la concursada:

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

Variables que captan las características de la empresa	
Dimensión que se capta con la variable	Variable
Dimensión de la concursada	Activo Total Pasivo Exigible ^(*) Volumen de negocio Número de asalariados
Sector y Edad	Pertenencia a la industria Pertenencia a la construcción Pertenencia al sector servicios Edad
Viabilidad basada en indicadores de actividad	Valor añadido ^(**) / Volumen de actividad Resultado Neto / Volumen de actividad Resultado Ordinario / Activo Total Recursos generados ^(***) / Pasivo Exigible
Solvencia basada en indicadores patrimoniales	Fondos propios y Exigible no corriente / Activo Total Inmovilizado material y financiero / Activo Total Pasivo exigible / Activo Total Reservas / Activo Total

Notas

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

(**) Valor añadido: ingresos – aprovisionamientos

(***) Recursos generados: resultado de explotación + amortizaciones + provisiones

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

En cuanto al sector, en el primer y sexto capítulo se ha añadido una agrupación específica para las actividades de la Construcción, a efectos de informar al lector interesado sobre la incidencia de los concursos en los diversos subsectores que conforman el ciclo constructivo. El siguiente cuadro refleja la agrupación de los códigos CNAE 93 en cada uno de los cuatro principales subsectores de este ciclo, según criterio propuesto por el Colegio de Registradores para esta materia.

Estudio sectorial de la Construcción.

En el primer capítulo se presenta la frecuencia observada de empresas de la construcción que entraron en concurso durante el ejercicio, tras la agrupación subsectorial de 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 extraída de la multitud de variables utilizadas para el análisis financiero, creemos que aportan información relevante para comprender las diversas dimensiones de la insolvencia.

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

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

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

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

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

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

	valor es muy reducido.	se consideran las observaciones cuyo valor sea inferior al percentil 1 del Volumen de negocio.
Número de empleados	La cifra de gastos de personal es cero.	La cifra de empleados es cero.
	No se aporta dato alguno relativo a ingresos o gastos de la concursada.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	Se contabilizan gastos de personal pero no se indica una cifra de empleados mayor que cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
SECTOR Y LA EDAD		
Variable	Error	Tratamiento
Industria	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Construcción	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Servicios	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Edad (al inicio del concurso)	No disponer de la fecha del Auto de Declaración de Concurso o de la fecha de creación de la empresa.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD		
Variable	Error	Tratamiento
Valor añadido / Volumen de negocio	La concursada no refleja Aprovisionamientos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La cifra de Aprovisionamientos es negativa.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifras de actividad (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable), o bien su valor es inferior al percentil 1.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Resultado del ejercicio / Volumen de negocio	No se informa sobre el resultado del ejercicio.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifras de actividad (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable), o bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Resultado de explotación / Activo total	No se informa sobre los resultados de explotación.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) , o bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Recursos generados / Pasivo exigible	La concursada no refleja cifra de resultado de explotación (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable).	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifra de pasivo exigible (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) , o bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
SOLVENCIA BASADA EN EL PATRIMONIO		
Variable	Error	Tratamiento
Fondos propios + Exigible no corriente / Activo total	No se aporta cifra de Patrimonio neto.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba), o bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Inmovilizado material y financiero / Activo total	La cifra de inmovilizado material y financiero es negativa.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	No se aporta la cifra del inmovilizado material y financiero	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Pasivo Exigible / Activo Total	La concursada no refleja cifra de pasivo exigible (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
Reservas totales / Activo total	La concursada no aporta información sobre las reservas.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	La concursada no refleja cifras de activo total (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable), o bien su valor es inferior al percentil 1 o superior al percentil 99.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.

3. Características de los Datos.

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

Distribución por forma social				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (excluidas personas físicas)	
	Observaciones	%	Observaciones	%
S.A.	1.213	19,1	1.387	18,4
S.R.L.	5.107	80,6	5.990	79,5
Otras	20	0,3	157	2,1
TOTAL	6.340	100,0	7.534	100,0

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

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

Distribución por CCAA				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (excluidas personas físicas)	
	Observaciones	%	Observaciones	%
Andalucía	683	10,77	767	10,18
Aragón	256	4,04	260	3,45
Asturias (P. de)	153	2,41	154	2,04
Baleares (Illes)	148	2,33	226	3,00
Canarias	123	1,94	180	2,39
Cantabria	68	1,07	88	1,17
Castilla y León	306	4,83	317	4,21
Castilla-La mancha	212	3,34	269	3,57
Cataluña	1.283	20,24	1649	21,89
C. Valenciana	969	15,28	1182	15,69
Extremadura	75	1,18	82	1,09
Galicia	441	6,96	466	6,19
Madrid (C. de)	843	13,30	951	12,62
Murcia (Región de)	159	2,51	220	2,92
Navarra (C. Foral)	114	1,80	119	1,58
País Vasco	453	7,15	534	7,09
Rioja (La)	53	0,84	69	0,92
Ceuta y Melilla	1	0,02	1	0,01
TOTAL	6.340	100,00	7.534	100,00

Los datos muestran que la CCAA con mayor proporción de concursos sobre el total de España es Cataluña, situándose en segundo y tercer lugar la Comunidad Valenciana y la Comunidad de Madrid respectivamente. La siguiente tabla vuelve a confirmar la representatividad de la muestra de Registradores cuando se distribuyen los concursos por tramos de asalariados, si bien en la muestra de Registradores se advierte una menor proporción en los tramos más bajos (hasta cinco asalariados), que se traslada a los tramos centrales (de 10 a 49 asalariados).

Distribución por tramos de asalariados				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas y concursados con 0 asalariados)		Estadística INE (excluidas concursadas con cero asalariados)	
	Observaciones	Porcentaje	Observaciones	Porcentaje
1-2	712	15,50	1.298	20,67
3-5	735	16,00	1.192	18,98
6-9	810	17,64	1.119	17,82
10-19	1.040	22,64	1.252	19,94
20-49	879	19,14	933	14,86
50-99	267	5,81	309	4,92
100 o más	150	3,27	176	2,80
TOTAL	4.593	100,00	6.279	100,00

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

La tabla indica claramente que la gran mayoría de las concursadas son micro - empresas y PYMEs.

Finalmente mostramos la composición de la muestra por sectores, de nuevo dando una imagen muy similar a la encuesta elaborada por el INE.

Distribución por sector de actividad (CNAE 2009, basado en criterio agrupación INE)				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (incluidas personas físicas)	
	Obs.	%	Obs.	%
Agricultura y pesca	49	0,78	71	0,99
Industria y energía	1.342	21,26	1444	20,13
Construcción	2.154	34,13	2350	32,76
Hostelería	206	3,26	252	3,51
Inmobiliarias, financieras y seguros	317	5,02	242	3,37
Comercio y resto de actividades	2.244	35,55	2.814	39,23
TOTAL	6.312	100,00	7.173	100,00

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

Se confirma, pues, que la muestra de Autos de declaración de concurso de Registradores es muy representativa. La ausencia de sesgos muestrales significativos refleja la regularidad en el registro de la información por los Registros Mercantiles así como la metódica recopilación de los datos por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores.

4. Técnicas de Análisis.

4.1. Descripción de las técnicas empleadas.

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

4.1.1. Análisis Univariante.

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

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

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

4.1.2. Análisis de varianza.

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1.3. Prueba de la χ^2 .

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

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

con las frecuencias teóricas:

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

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

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

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

4.1.4. Análisis Multivariante.

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

De forma general, seguimos los siguientes criterios:

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

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

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

4.1.4.1. Modelos Logit.

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

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

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

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

4.1.4.2. Logit Multinomial.

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1.4.3. Contraste de hipótesis.

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

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

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

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

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

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

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

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

El valor actual se calcula:

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

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

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

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

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

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

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

4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.

4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.

4.2.1.1. Fase Sucesiva Iniciada, comparación entre concursadas.

imensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	26,65	0,000
Pasivo Exigible	22,87	0,000
Volumen de Negocio	11,25	0,001
Número de Trabajadores	18,07	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,10	0,578

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	2,4	0,1211

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,160	0,693
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,100	0,752
Resultado Ordinario / Activo Total	0,880	0,349
Recursos generados / Pasivo Exigible	8,870	0,003

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,396	0,053	0,000
Edad	-0,007	0,008	0,395
Ind	-0,118	0,211	0,578
Genpas	-0,722	0,256	0,005
_cons	8,816	0,780	0,000
Log Likelihood	-594,688	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.368		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	4,420	0,036
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	13,870	0,000
Pasivo exigible / Activo Total	2,120	0,145
Reservas / Activo Total	5,100	0,024

Modelo Logit			
(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,344	0,051	0,000
Edad	-0,007	0,007	0,336
Ind	-0,151	0,205	0,462
Fpplpya	-0,819	0,229	0,000
_cons	8,445	0,744	0,000
Log Likelihood	-659,4065	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.657		

Modelo Logit (Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,4023	0,0518	0,0000
Edad	-0,0051	0,0075	0,4960
Ind	-0,1105	0,2061	0,5920
lfinmatya	-0,6951	0,2252	0,0020
_cons	9,1086	0,7780	0,0000
Log Likelihood	-633,9789	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.467		

4.2.1.2. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	113,510	0,000
Pasivo Exigible	97,730	0,000
Volumen de Negocio	125,120	0,000
Número de Trabajadores	89,590	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	21,162	0,000

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	22,97	0,000

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza		Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,100	0,758	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,360	0,124	
Resultado Ordinario / Activo Total	1,950	0,163	
Recursos generados / Pasivo Exigible	24,630	0,000	

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coefficiente	Error estándar	P> |z|
Lnexigb	-0,466	0,043	0,000
Edad	-0,014	0,006	0,012
Ind	-0,529	0,160	0,001
Genpas	-1,057	0,224	0,000
_cons	9,698	0,642	0,000
Log Likelihood	-779,38479	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.452		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza		Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	2,58	0,109	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,36	0,547	
Pasivo exigible / Activo Total	0,37	0,541	
Reservas / Activo Total	0,00	0,967	

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,441	0,043	0,000
Edad	-0,017	0,006	0,003
Ind	-0,589	0,158	0,000
Fpplpya	-0,436	0,180	0,015
_cons	9,655	0,635	0,000
Log Likelihood	-817,76588	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.728		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,489	0,043	0,000
Edad	-0,015	0,006	0,010
Ind	-0,512	0,160	0,001
lfinmatya	-0,653	0,205	0,001
_cons	10,302	0,662	0,000
Log Likelihood	-796,931	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.542		

Modelo Logit (Convenio =0; Fase de liquidación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,467	0,042	0,000
Edad	-0,012	0,006	0,036
Ind	-0,561	0,159	0,000
Pya	1,116	0,260	0,000
_cons	8,733	0,649	0,000
Log Likelihood	-807,953	Prob > Chi2	0,000
Obs.	3.728		

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

4.2.2.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

Recuperación según mecanismo de aprobación del Convenio

Análisis de varianza	Grupos: Anticipada / Junta de Acreedores	
	Valor F	Prob > F
Recuperación	1,59	0,2082

4.2.2.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	0,430	0,512
Pasivo Exigible	0,500	0,479
Volumen de Negocio	0,930	0,336
Número de Trabajadores	0,350	0,558

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	15,2130	0,467

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,01	0,920

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,32	0,575
Resultado Neto / Volumen de Negocio	1,55	0,215
Resultado Ordinario / Activo Total	1,13	0,289
Recursos generados / Pasivo Exigible	1,24	0,268

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,02	0,895
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	3,19	0,076
Pasivo exigible / Activo Total	1,75	0,187
Reservas / Activo Total	0,26	0,610

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

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	4,56	0,033
Pasivo Exigible	4,35	0,037
Volumen de Negocio	0,88	0,348
Número de Trabajadores	12,05	0,001

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,4702	0,791

Edad de la concursada

Análisis de varianza		Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Edad	8,63	0,0033	

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza		Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,18	0,670	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,26	0,607	
Resultado Ordinario / Activo Total	0,24	0,625	
Recursos generados / Pasivo Exigible	4,37	0,037	

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza		Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F	
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	4,39	0,036	
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	9,48	0,002	
Pasivo exigible / Activo Total	1,03	0,310	
Reservas / Activo Total	0,07	0,793	

Modelo Logit (Suspensión=0; Intervención= 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P> |z|
lnexigb	0,2014974	0,0271936	0,000
Edad	0,0020549	0,003957	0,604
Ind	-0,0091751	0,1122253	0,935
lfinmatya	0,447578	0,1447769	0,002
_cons	-1,181125	0,370482	0,001
Log Likelihood	-2114,1172	Prob > Chi2	0,000
Obs.	5.218		

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	8,65	0,003
Pasivo Exigible	8,27	0,004
Volumen de Negocio	9,33	0,002
Número de Trabajadores	15,93	0,000
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Activo Total	35,77	0,000
Pasivo Exigible	34,77	0,000
Volumen de Negocio	10,57	0,001
Número de Trabajadores	12,76	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	5,082	0,079
Análisis Chi2 Pearson	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	28,199	0,000

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Edad	5,37	0,021
Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Edad	0,13	0,718

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,13	0,723
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,44	0,509
Resultado Ordinario / Activo Total	0,36	0,548
Recursos generados / Pasivo Exigible	5,51	0,019

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión		
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	6,91	0,009
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,54	0,464
Resultado Ordinario / Activo Total	15,19	0,000
Recursos generados / Pasivo Exigible	14,56	0,000

Modelo Multinomial Logit (Referencia: Voluntario / Suspensión)			
Variables explicativas	Coficiente r=0	Error estándar	P> |z|
Lnexigb	0,678	0,067	0,000
Edad	-0,021	0,011	0,057
Ind	-0,214	0,305	0,483
Fpplpya	0,440	0,183	0,016
_cons	-10,809	0,965	0,000
Log Likelihood	-2375,5274	Prob > Chi2	0,000
Obs.	4.806		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención		
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	5,18	0,023
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	7,71	0,006
Pasivo exigible / Activo Total	1,50	0,220
Reservas / Activo Total	0,26	0,608

Análisis de varianza, Grupos:	Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,62	0,431
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,01	0,920
Pasivo exigible / Activo Total	0,5	0,482
Reservas / Activo Total	1,92	0,166

Modelo Multinomial Logit (Referencia: Voluntario / Intervención)			
Variables explicativas	Coefficiente r=0	Error estándar	P>|z|
Lnexigb	-0,3229643	0,0308195	0,00
Edad	0,0004463	0,004305	0,92
Ind	0,0330914	0,1218555	0,79
Fpplpya	-0,4454047	0,1579892	0,01
_cons	2,60042	0,4120621	0,00
Log Likelihood	-2632,9506	Prob > Chi2	0,000
Obs.	5.228		

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	1,55	0,213
Pasivo Exigible	0,88	0,349
Volumen de Negocio	0,80	0,370
Número de Trabajadores	5,89	0,015
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	8,70	0,003
Pasivo Exigible	5,79	0,016
Volumen de Negocio	0,54	0,463
Número de Trabajadores	15,91	0,000

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,6501	0,438
Análisis Chi2 Pearson	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,1276	0,569

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Edad	4,6	0,032
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Edad	6,19	0,013

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,040	0,836
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,120	0,725
Resultado Ordinario / Activo Total	0,000	0,976
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,570	0,449
Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,190	0,665
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,630	0,426
Resultado Ordinario / Activo Total	0,310	0,579
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,210	0,650

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos:	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,09	0,7671
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,49	0,4857
Pasivo exigible / Activo Total	0,07	0,7967
Reservas / Activo Total	0,00	0,9976

Análisis de varianza, Grupos:	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,33	0,5675
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	0,94	0,3317
Pasivo exigible / Activo Total	0,23	0,6318
Reservas / Activo Total	0,06	0,8016

4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.

4.2.4.1. Duración de las Fases del Procedimiento Concursal.

Análisis de varianza	Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva en Procedimientos Abreviados / Ordinarios	
	Valor F	Prob > F
Días	18,28	0,000

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados: Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	1,68	0,195

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios: Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F	Prob > F
Días	0,05	0,818

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados, tiempo desde inicio del procedimiento hasta la sentencia de aprobación del convenio Convenio Anticipado / Convenio aprobado en Fase Sucesiva	
	Valor F	Prob > F
Días	5,11	0,025

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios, tiempo desde inicio del procedimiento hasta la sentencia de aprobación del convenio Convenio Anticipado / Convenio aprobado en Fase Sucesiva	
	Valor F	Prob > F
Días	7,28	0,011

Análisis de varianza	Convenio Aprobado en Fase Sucesiva, desde finalización de la fase común Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	5,33	0,0236

Análisis de varianza	Tiempo desde inicio de la fase de liquidación hasta la conclusión del concurso Procedimiento abreviado / Procedimiento ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	2,17	0,1414

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

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

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

4.2.4.3. Características de la Concursada y Duración del procedimiento.

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	8,64	0,003
Pasivo Exigible	8,99	0,003
Volumen de Negocio	8,15	0,004
Número de Trabajadores	5,84	0,016

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,8818	0,39

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,58	0,209

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,79	0,376
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,85	0,358
Resultado Ordinario / Activo Total	1,32	0,250
Recursos generados / Pasivo Exigible	1,82	0,177

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,01	0,943
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	5,31	0,021
Pasivo exigible / Activo Total	0,30	0,581
Reservas / Activo Total	2,57	0,109

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	3,41	0,065
Pasivo Exigible	2,61	0,107
Volumen de Negocio	8,49	0,004
Número de Trabajadores	6,77	0,010

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	3,495	0,174

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,08	0,299

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,010	0,917
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,820	0,367
Resultado Ordinario / Activo Total	0,570	0,451
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,000	0,981

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,08	0,771
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	1,72	0,190
Pasivo exigible / Activo Total	0,31	0,580
Reservas / Activo Total	2,43	0,120