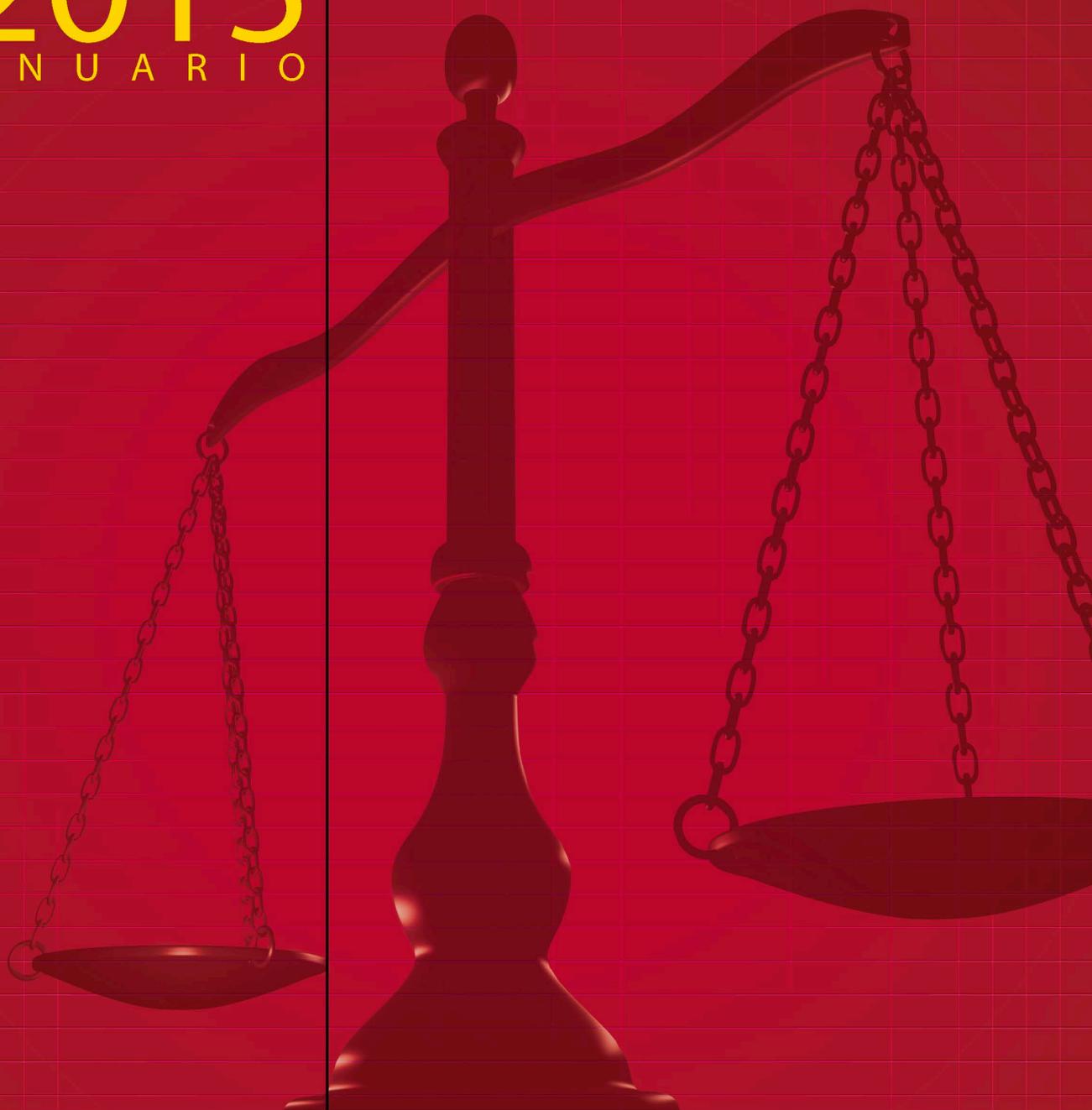


# estadística concurstral

2015  
ANUARIO



EL CONCURSO  
DE ACREEDORES  
EN CIFRAS



# ESTADÍSTICA CONCURSAL



**ANUARIO 2015**



**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-2016

### 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

<b>I. ANÁLISIS DE RESULTADOS</b>	<b>3</b>
<b>1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.</b>	<b>5</b>
1.1. Dimensión de la concursada.	6
1.2. Sector y edad de la concursada.	9
1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas.	12
1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas.	16
<b>2. La Reasignación de Recursos.</b>	<b>19</b>
2.1. Evolución de los procedimientos.	21
2.2. Fase Sucesiva Iniciada, Comparación entre Concursadas.	24
2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.	29
<b>3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.</b>	<b>36</b>
3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.	37
3.1.1. Características de los convenios.	37
3.1.2. Recuperación del crédito.	39
3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.	41
<b>4. El Control de la Empresa Concursada.</b>	<b>47</b>
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.	52
4.2.2. Análisis de la interacción del carácter necesario o voluntario del concurso y los efectos sobre las facultades de administración.	57
4.3. Modificación de las facultades del deudor por decisión judicial posterior.	64
<b>5. Duración de los procedimientos concursales.</b>	<b>71</b>
5.1. Duración de las fases del procedimiento concursal.	72
5.2. Duración del procedimiento y mecanismo clasificatorio de la Fase Común.	83
5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.	85
5.3.1. Duración de los Procedimientos Abreviados (hasta inicio de la Fase Sucesiva).	85
5.3.2. Duración de los Procedimientos Ordinarios (hasta Inicio de la Fase Sucesiva).	90

<b>6. Los concursos del ciclo de la construcción.</b>	<b>96</b>
<b>6.1. Características de las sociedades concursadas del ciclo de la construcción.</b>	<b>97</b>
6.1.1. Dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.	98
6.1.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción.	107
<b>6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.</b>	<b>118</b>
<b>7. ANEXO. Los Acuerdos Extrajudiciales de Pagos.</b>	<b>124</b>
7.1. Dimensión de la sociedad solicitante.	126
7.2 Distribución geográfica, sectorial y por edad	130
7.3 Viabilidad basada en la actividad de las sociedades solicitantes.	132
7.4 Solvencia patrimonial de las sociedades solicitantes.	135
<b>II. CONCLUSIONES</b>	<b>138</b>
<b>III. METODOLOGÍA</b>	<b>143</b>
<b>1. Objetivos y límites de la información disponible.</b>	<b>143</b>
<b>2. Procesamiento de la Información.</b>	<b>144</b>
<b>3. Características de los Datos.</b>	<b>152</b>
<b>4. Técnicas de Análisis.</b>	<b>154</b>
<b>4.1. Descripción de las técnicas empleadas.</b>	<b>154</b>
4.1.1. Análisis Univariante.	154
4.1.2. Análisis de varianza.	154
4.1.3. Prueba de la $\chi^2$ .	155
4.1.4. Análisis Multivariante.	155
<b>4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.</b>	<b>159</b>
4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.	159
4.2.2. CAPÍTULO 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.	165
4.2.3. CAPÍTULO 4. El Control de la Empresa Concurtida.	167
4.2.4. CAPÍTULO 5. Duración de los Procedimientos Concursales.	176

---

# I. ANÁLISIS DE RESULTADOS

---

ESTEBAN F. VAN HEMMEN

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

En cuanto a los documentos jurídicos, un valor distintivo de esta estadística es la aportación de conocimiento sobre la evolución, de inicio a fin, de los concursos. Para ello se ha examinado 4.308 autos de declaración de concurso, 3.701 autos de apertura de fase sucesiva, 406 sentencias de aprobación de convenio y 4.184 autos de conclusión de concurso. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2015 y tras aplicar los filtros de calidad descritos en la metodología, hemos analizado un total de 2.754 cuentas anuales pre-concursales.

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

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

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

En el primer capítulo nos basaremos en las cuentas anuales pre-concursales para exponer las principales características económico financieras de las sociedades mercantiles que iniciaron concurso en 2015. 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 2015 con respecto a las que lo hicieron en ejercicios anteriores.

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

En el tercer capítulo estudiaremos el contenido financiero (quitas y esperas) de los convenios aprobados en 2015. Uno de los objetivos del capítulo consiste en estimar las expectativas de cobro de los acreedores

ordinarios. El cálculo de estas expectativas se realiza actualizando los pagos comprometidos por el deudor, lo que nos permite cuantificar la parte del valor nominal del crédito a la que están renunciando los acreedores. A partir de esta estimación, dividimos la muestra entre los deudores que proponen un pago superior al 50% del valor nominal y los que se sitúan en niveles inferiores, para luego estudiar los factores que influyen sobre una mayor o menor expectativa de cobro de los acreedores.

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

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

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

A lo largo del Anuario 2015 se comparan los resultados obtenidos con los de los anuarios anteriores. La perspectiva temporal permite ir definiendo las características estructurales (más o menos estables a lo largo del tiempo) del sistema concursal, distinguiéndolas de aquellas que tienen carácter coyuntural. La elaboración de nuevos anuarios en los años sucesivos posibilita la identificación de las posibles tendencias asociadas a los ciclos económicos, así como los efectos que las sucesivas reformas van teniendo sobre los hechos más relevantes del sistema concursal.

## 1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas.

En este primer capítulo ofrecemos una descripción de las personas jurídicas que entraron en concurso en 2015. Para ello nos basaremos en los datos contenidos en los últimos estados contables disponibles, anteriores al inicio del procedimiento.<sup>1</sup> Apuntemos previamente que, según los datos que nos ofrece el Instituto Nacional de Estadística, en el año 2015 se produce una disminución del 23,4% en el número de empresas concursadas (personas físicas excluidas) respecto al año anterior, disminución que ratifica el cambio de tendencia iniciado en 2014 (con una reducción interanual del 28,8%).<sup>2</sup> Sigue reduciéndose, por tanto, la presión sobre el sistema concursal en lo que a la entrada de nuevos concursos se refiere. De otro lado, también se registró una disminución del número de fases sucesivas iniciadas, un 19% menos que en 2014 (de 4.568 a 3.701, como veremos en el próximo capítulo 2).

En 2015 un 64,64% de las empresas que iniciaron el concurso no generaron recursos positivos, un porcentaje similar al registrado en 2014 (64,28%). En general, en lo relacionado con la viabilidad, la fotografía es parecida a la obtenida en los ejercicios anteriores 2013 y 2014.

Por su parte, se registra una disminución importantísima en el tamaño de las nuevas sociedades concursadas: por ejemplo, la mediana del pasivo pasa de 0,87 a 0,57 millones de Euros de 2014 a 2015, menguando el promedio de 6,1 a 3 millones. Asimismo, en 2015 el porcentaje representado por el tramo de empresas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros ha sido del 5,58%, cifra inferior a la registrada en los ejercicios precedentes: 2014 (8,26%), 2013 (9,72%), 2012 (9,26%), 2011 (10,6%), 2010 (10,6%) y 2009 (un 10,1%). Se reduce en definitiva el sesgo (positivo) de la distribución de los indicadores del tamaño: así, mientras que en 2014 el promedio superó 7 veces la mediana, en 2015 tal proporción se redujo a 5,8. Es decir, en 2015 disminuye claramente el peso de las empresas de gran tamaño.

Por su parte, en 2015 las sociedades vinculadas al ciclo de la construcción han representado el 32,83% de la muestra total (es decir, incluidas las del sector de la agricultura y pesca). Esto es, en 2015 una de cada tres sociedades concursadas depende de manera directa de esta actividad, una proporción importante, si bien vemos que continúa poco a poco la senda decreciente que viene experimentándose desde 2011: 2014 (35,32%), 2013 (41%), 2012 (44,8%), 2011 (46,7%), 2010 (45,6%), 2009 (44,8%), y 2008 (48,3%).

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

---

<sup>1</sup> Tal como se indica en la metodología, para este análisis no se han considerado las cuentas con una antigüedad mayor a dos años respecto al inicio del concurso. Esto es, se excluyen los estados contables anteriores al período n-2, donde n es el año de la declaración del concurso. Así, las cuentas analizadas para el conjunto de empresas que iniciaron concurso en 2014 se elaboraron de acuerdo con el Plan General de Contabilidad de 2007.

<sup>2</sup> Fuente: Estadística del Procedimiento Concursal; [www.ine.es](http://www.ine.es).

## 1.1. Dimensión de la concursada.

Iniciamos esta sección calculando estadísticos descriptivos relativos al activo total y al pasivo exigible. Entre los cambios más destacables apreciamos una importante disminución del tamaño de las sociedades concursadas. Así, si en 2014 el promedio del activo se situaba en los 6,2 millones de Euros, en 2015 la cifra se redujo a poco más de los 3 millones de Euros. Lo mismo sucede con el pasivo: de 6,1 a 3 millones de Euros. Y también se modera la fuerte asimetría positiva de la distribución que estos indicadores patrimoniales registraron en 2014: en 2014 el pasivo promedio superó 7 veces a la mediana, pasando en 2015 a ser de 5,9 (proporción en cualquier caso superior a la observada en 2012 y 2013, unas 5 veces, siendo 5,2 veces en 2011).

Dimensión de la concursada Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
Promedio	3.074.730	2.988.319
Mediana	612.657	589.724
Observaciones	2.754	2.754

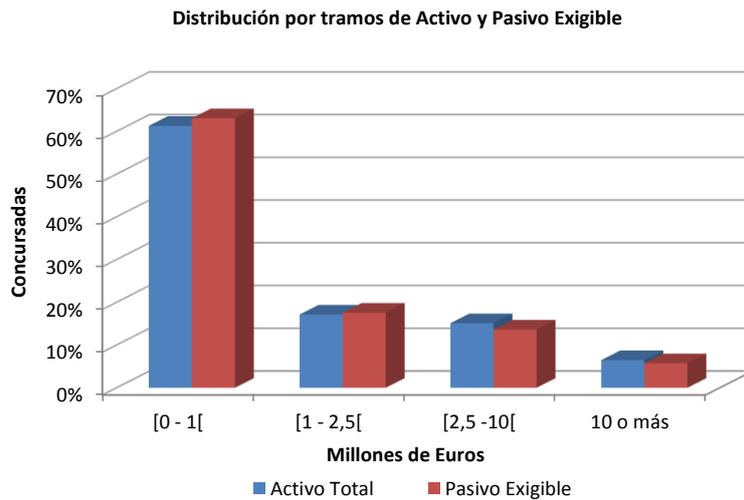
Nota: Estados contables según PGC 2007

Pasando ahora a analizar la distribución por tramos, advertimos que un 6,06% del total de la muestra exhibe activos por un valor superior a los 10 millones de Euros, por debajo del 9,52% que arrojó el ejercicio 2014. Por su parte, la proporción de pasivos en el tramo superior fue de un 5,58%, bastante inferior al 8,26% de 2014.

Dimensión de la concursada Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Tramo	Activo Total			Pasivo Exigible		
	Nº	%	Acumulado	Nº	%	Acumulado
[0 - 1[	1.688	61,29%	61,29%	1.737	63,07%	63,07%
[1 - 2,5[	472	17,14%	78,43%	484	17,57%	80,65%
[2,5 -10[	416	15,11%	93,54%	375	13,62%	94,26%
10 o más	178	6,46%	100,00%	158	5,74%	100,00%

Nota: Estados contables según PGC 2007

Respecto a los tramos más bajos, en 2015 las concursadas con activos inferiores a los 2,5 millones de Euros sumaron el 78,43% de la muestra, concentrándose en el tramo entre cero y 1 millón de Euros el 61,29%. Ambos porcentajes son superiores a los obtenidos en 2014, 2013, 2012, 2011, 2010 y 2009 (años en los que respectivamente representaron un 71,08%, 67,25%, 66,84%, 64,2%, 64,5% y un 65% en los tramos por debajo de los 2,5 millones, y un 50,17%, 46,10%, 43,69%, 41,35%, 41,31% y un 42,12% aquellas que no alcanzaron el millón de Euros), superando incluso los niveles observados en 2006 y 2007, años en que la cifra de empresas con un activo inferior al millón de Euros se acercó al 50% del total. Es decir, se registra un significativo desplazamiento de la distribución hacia los tramos inferiores.



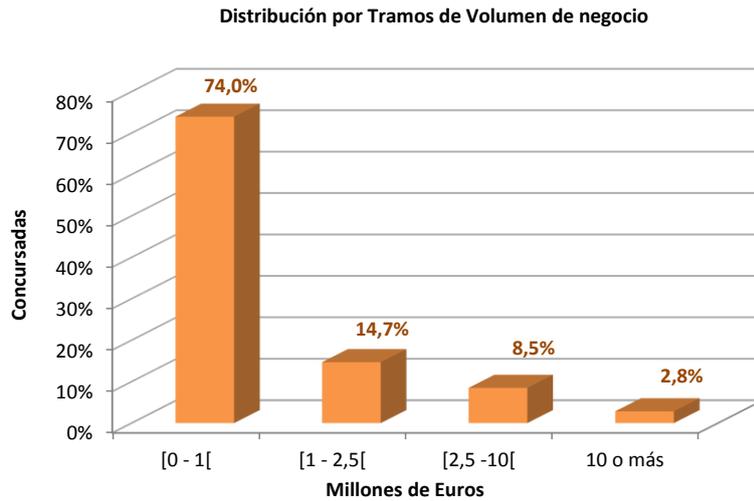
Una vez descritos el activo y el pasivo, que son medidas de carácter estático - patrimonial, veremos seguidamente que los estadísticos relativos al volumen de negocio presentan similares patrones.

En efecto, si en 2014 la mediana de la cifra de negocios se situó en los 0,67 millones de Euros), en 2015 se pasa a los 0,38 millones de Euros, intensificando la tendencia decreciente que esta medida va experimentando desde el ejercicio 2009: con una mediana de 0,77 millones de Euros en 2013, 0,88 millones de Euros en 2012, 0,95 en 2011, 1,1 en 2010, y 1,74 en 2009. En 2015 el promedio de esta variable se sitúa en los 1,6 millones de Euros, habiendo sido 2,6 millones de Euros en 2014 y 3,6 en 2013. .

Dimensión de la concursada			
Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio			
Estadísticos	Volumen de Negocio		
Promedio	1.625.442		
Mediana	378.763		
Observaciones	2.388		
Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	1.766	73,95%	73,95%
[1- 2,5[	351	14,70%	88,65%
[2,5-10[	203	8,50%	97,15%
10 o más	68	2,85%	100,00%

Nota: Estados contables según PGC 2007

Vemos también que en 2015 la distancia entre la mediana y el promedio se ha situado en el múltiplo de 4,1, próximo al 3,9 observado en 2014. Sin embargo, con respecto al tramo más alto (10 millones de Euros o más), en 2015 la proporción fue de 2,58%, muy inferior a la de 2014 (un 4,05%), y a la de 2013 y 2012 (alrededor del 5,6% en ambos ejercicios).

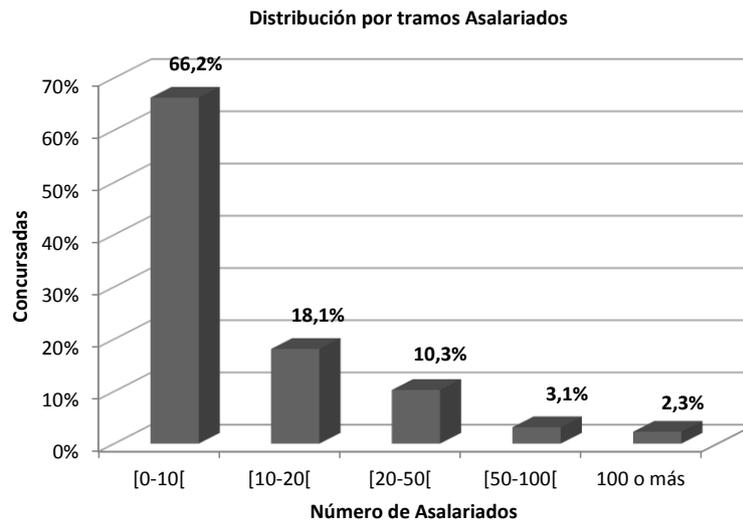


Seguimos con el factor trabajo, que redunda en la tendencia decreciente reflejada por los indicadores contables. En 2015 la mediana se situó en los 6 empleados, por debajo de los 8 registrados en 2011, 2012, 2013 y 2014.

<b>Dimensión de la concursada</b> <b>Estadísticos descriptivos del número de Asalariados</b>	
Estadísticos	Número de asalariados
Promedio	20
Mediana	6
Observaciones	2.075

Vemos también que en 2015 el promedio se situó en 20 empleados, igualando los 20 de 2014 y por debajo de los 23 registrados en 2013. Las cifras de la siguiente tabla indican que el 84,3% de las sociedades concursadas emplea como máximo a 19 empleados, por encima de la cifra registrada en 2014 (79,1%) y en 2013 (78,5%), quedando lejos de las observadas en los primeros anuarios: 2006 (65,4%), 2007 (63,3%), 2008 (un 63,3%), 2009 (un 65%) y 2010 (un 69,9%).

<b>Dimensión de la concursada</b> <b>Agrupación por tramos (número de asalariados)</b>			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	1.374	66,2	66,2
[10-20[	376	18,1	84,3
[20-50[	213	10,3	94,6
[50-100[	65	3,1	97,7
100 o más	47	2,3	100,0



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

## 1.2. Sector y edad de la concursada.

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

Agregación del sector de la concursada*		
	Nº Obs	%
<b>Industria</b>	574	13,6
<b>Ciclo Construcción**</b>	1.405	33,3
<b>Servicios</b>	2.238	53,1

\* 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 2015, el porcentaje de las que realiza

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

actividades industriales fue del 13,6%, algo por debajo del 14,8% y del 14,6% registrados en 2013 y 2014. Por su parte, el sector servicios incrementó su peso, situándose en el 53,1%, más de la mitad de la muestra, superando lo registrado en 2013 y en 2014 (con el 43,5% y el 49,5% respectivamente). La representación del ciclo de la construcción descendió de nuevo, desde el 41,5% y el 35,9% de 2013 y 2014 hasta el 33,32%. En definitiva, ganan peso las sociedades de servicios no vinculadas a la construcción, y lo pierden las del ciclo de la construcción y la industria.

Con respecto a la construcción, conviene analizar los subsectores que cubren la totalidad de su ciclo de actividad (no solamente la edificación de obras, sino sus proveedores y clientes).



En 2015 se han identificado un total de 1.405 sociedades pertenecientes al ciclo constructivo (2.976 y 1.917 en 2013 y 2014), sobre un total de 4.280 (7.250 y 5.414 en 2013 y 2014) para las que tenemos la información del sector al que pertenecen (incluidas las de agricultura y pesca).

Desglose sectorial de la Construcción, según subsectores del ciclo constructivo		
Subsector	Número de concursadas	Porcentaje
1- Actividad extractora de Materias Primas	11	0,78%
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	123	8,75%
3- Construcción y Actividades Anexas	569	40,50%
4- Actividades Inmobiliarias	702	49,96%
<b>Total</b>	<b>1.405</b>	<b>100,00%</b>

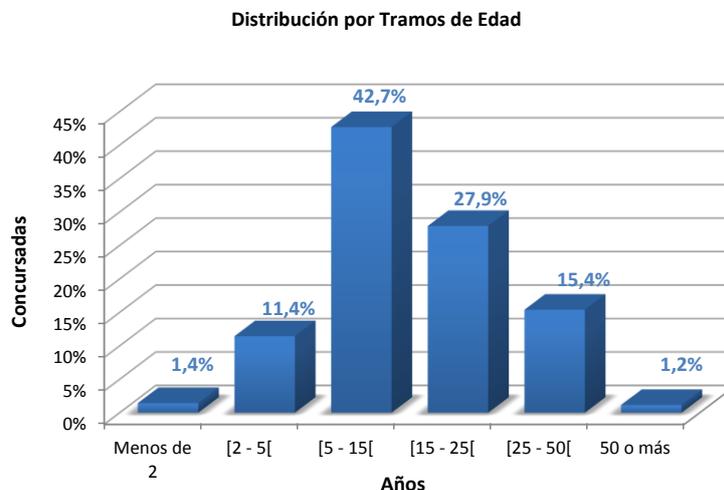


Como resultado de este desglose advertimos que en 2015 la mayoría de las empresas del ciclo de la construcción realizan actividades inmobiliarias (un 49,96%), seguido del sector de edificación y obras (un 40,50%), la fabricación de materiales y equipo para la construcción (el 8,75%) y la actividad extractora de materias primas (el 0,78%). En general puede afirmarse que la distribución por subsectores ha sido bastante similar a la de los dos Anuarios precedentes, con la particularidad de que en 2015 el subsector de las actividades inmobiliarias ganó peso con respecto al ejercicio anterior 2014 (45,75%). En el capítulo 6 de este Anuario profundizaremos sobre las características del ciclo de la construcción.

Regresemos al análisis del conjunto de las concursadas, estudiando ahora su edad (que medimos calculando los años que transcurren entre la fecha de su constitución y la fecha del Auto de declaración del concurso). Como vemos en la siguiente tabla, las concursadas entran en 2015 con un promedio de 15,39 años de antigüedad. A su vez, la mediana de 2015 se situó en 13 años, por debajo de los 14 obtenidos en 2012 y 2013, en cualquier caso superando la de 2011 (con una mediana de 12 años).

Características de la concursada			
Estadísticos descriptivos de la edad			
Estadísticos	Edad (diferencia entre la fecha de creación y fecha del Auto de Declaración del Concurso)		
Promedio	15,39		
Mediana	13,00		
Observaciones	4.243		
Agrupación por tramos (número de años)			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	61	1,44	1,44
[2 - 5[	485	11,43	12,87
[5 - 15[	1.811	42,68	55,55
[15 - 25[	1.184	27,90	83,46
[25 - 50[	653	15,39	98,85
50 o más	49	1,15	100,00

En relación al conjunto, son muy pocas las empresas que superan los 50 años de existencia (solamente un 1,15%), concentrándose el 55,55% 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 12,87% del total, porcentaje superior al 9,29% de 2014. Lejos quedan las cifras observadas en los años 2009 y 2008, en que los dos tramos de menor edad acumularon hasta un 17% y el 21% respectivamente. Probablemente al inicio de la crisis fueron las empresas jóvenes las que, por su menor trayectoria crediticia (mayor asimetría de información) y pertenencia a los sectores de actividad más castigados (por ejemplo, constructoras e inmobiliarias), mayores dificultades tuvieron para renegociar privadamente sus pasivos.

### 1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas.

---

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

- Valor añadido / Volumen de negocio:

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

- Resultado del Ejercicio / Volumen de negocio:

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

- Resultado de Explotación / Activo total

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

- Recursos generados / Pasivo exigible:

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

Tras esta breve introducción a los ratios de viabilidad seleccionadas, la siguiente tabla muestra los promedios y medianas del conjunto de empresas que inició un concurso en 2015.

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
<b>Promedio</b>	0,52	-0,06	-0,22	-0,12
<b>Mediana</b>	0,56	-0,10	-0,06	-0,03
<b>Observaciones</b>	2.368	2.275	2.754	2.746

Nota: Estados contables según PGC 2007

En primer lugar, si atendemos la mediana, advertimos que en las sociedades que inician el concurso en 2015 los aprovisionamientos dejan hasta un 56% los ingresos disponibles para atender el resto de gastos (salarios, impuestos, gastos financieros...), situándose el promedio en el 52%. Ambas cifras son superiores a las reflejadas en 2014, con un 47% y un 43% (mediana y promedio respectivamente), sugiriendo una mejora en la capacidad para retribuir a los agentes vinculados a las sociedades concursadas distintos de los proveedores.

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 2015 el promedio fue del -6% que, siendo como se ha dicho negativo, está bastante por encima del -64% de 2013 y del -40% de 2014.

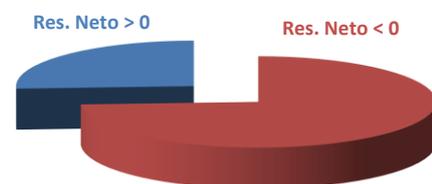
Por su parte, en 2015 el excedente de las actividades de explotación fue del 22% negativo (relación con el total de activos), similar al 20% de 2014, ambas por encima del 41% negativo registrado en 2012 y del 33% negativo de 2013, acercándose en definitiva al -22% y al -19% registrados en 2011 y 2010 respectivamente.

La tabla también nos informa de que el promedio de los recursos generados (Recursos generados / Pasivo exigible) fue del -12%, muy próximo a los obtenidos en 2014, 2013 y 2012 (-11%, -12% y -10%), y algo por debajo de las cifras anotadas en 2011 (-7%) y en 2010 (-9%).

En 2015 la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo se situó en el 74,11%, porcentaje superior a los observados en 2010 (con un 69%), 2011 (70%) y 2012 (73,1%), pero inferior a los registrados en 2013 (77,74%) y 2014 (77,98%). Es decir, al menos con respecto a los dos ejercicios anteriores se advierte una cierta mejoría.

Proporción de Concursadas con Resultado de Ejercicio Negativo		
	Obs.	%
<b>Resultado de Ejercicio &lt;0</b>	1.686	74,11
<b>Resultado de Ejercicio &gt; 0</b>	589	25,89
<b>Total</b>	2.275	100,00

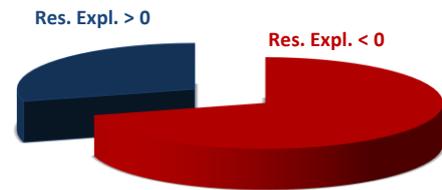
Nota: Estados contables según PGC 2007



Si nos centramos en la siguiente tabla, advertimos que el 29,30% de las concursadas obtuvo resultados de explotación superiores a cero, muy similar al 29,30% de 2014, pero por debajo del 30,85% de 2013, y lejos del 36,56% de 2012, del 39% apuntado en 2011 y del 43,6% identificado en 2010.

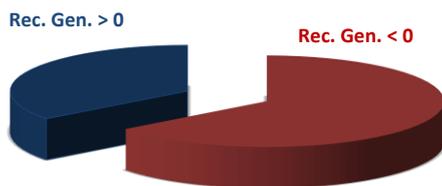
Proporción de Concursadas con Resultado de Explotación Negativo		
	Nº Obs.	%
Resultado Explotación <0	1.947	70,70
Resultado Explotación > 0	807	29,30
<b>Total</b>	<b>2.754</b>	<b>100,00</b>

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 2015 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 2015, solamente un 35,36% de las concursadas genera recursos positivos, cifra próxima a la de 2014 (35,72%), si bien por debajo del 37,39% de 2013, siendo además bastante inferior a la consignada en 2012 (43,11%), 2011 (44%), y 2010 (casi un 49%).



Proporción de Concursadas con Recursos Generados Negativos		
	Nº Obs.	%
Recursos Generados <0	1.775	64,64
Recursos Generados >0	971	35,36
<b>Total</b>	<b>2.746</b>	<b>100,00</b>

Nota: Estados contables según PGC 2007

Es decir, el porcentaje de empresas que antes de su entrada en concurso en 2015 genera recursos positivos es claramente inferior al de las que genera recursos negativos. Estas últimas son empresas cuyas actividades de explotación no permiten atender siquiera una mínima parte de las deudas de la empresa. Los resultados no auguran buenas perspectivas: la mayoría de estas empresas acabarán liquidándose en el futuro.

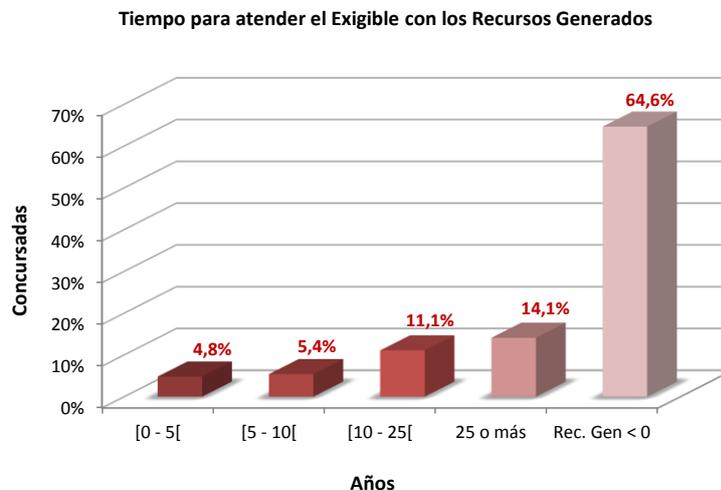
A propósito de las referidas expectativas, en la siguiente tabla estimamos el tiempo (en años) que precisarían para devolver sus deudas si dedicaran todos los recursos que generan.

Distribución por tramos del tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
<b>No generan recursos positivos</b>	1.775	64,64	64,64
25 o más	387	14,09	78,73
[10 – 25[	304	11,07	89,80
[5 - 10[	148	5,39	95,19
[0 - 5[	132	4,81	100,00
<b>Total</b>	<b>2.746</b>	<b>100,00</b>	

Nota: Estados contables según PGC 2007

Si, por una parte, en un 64,64% 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 4,81% podría cancelar sus deudas en menos de cinco años si a ello dedicara los recursos que generan (algo por encima del 3,63%, del 3,89% y del 3,6% registrados en 2014, 2013 y 2012, y del 4% observado en 2011), a la vez que cerca de un 10,2% lo podría hacer en menos de 10 años, cifra esta última similar a la de los ejercicios anteriores: 2014 (9,37%), 2013 (9,75%), 2012 (10,59%) y 2011 (11%).

Los porcentajes acumulados indican que, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas pre-concursales, el 78,73% de las sociedades que iniciaron concurso en 2015 no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años, cifra algo peor a la registrada en 2014 (77,98%), 2013 (77,12%), y claramente peor a la anotada en 2012 (73,2%) y 2011 (72%), alejándose aún más de la obtenida en 2010 (66,6%).



Lo anterior sirve para valorar si el nivel de recursos generados por las concursadas les permitirá sobrevivir al procedimiento. El hecho de que en 2015 solamente el 10,2% de las empresas exhiba una capacidad suficiente para liquidar sus deudas en menos de 10 años resulta revelador, ya que son 5 los años que establece la Ley Concursal (art. 124.1.a) como límite para las esperas de los convenios no anticipados con voto favorable del pasivo ordinario inferior al 65% pero igual o superior al 50% (entendiendo la ‘espera’ como el período de tiempo total para el que se programan los compromisos de pago futuros), lo que, unido a que bajo este supuesto la quita no puede superar el 50%, nos lleva a concluir que solamente este 10,2% tiene potencial para alcanzar un convenio de estas características. Eso sí, a las restantes les queda la posibilidad de ofrecer una combinación de quita superior a la mitad del crédito y espera no superior a los 10 años, pero para ello deberían obtener una mayoría reforzada del 65% del pasivo ordinario, siendo esta última una novedad introducida por el Real Decreto - ley 11/2014, de 5 de septiembre, *de medidas urgentes en materia concursal* (B.O.E. de 6 de septiembre) en vigor desde el 7 de septiembre de 2014, por tanto plenamente aplicable al ejercicio 2015. El posible efecto de esta reforma se analizará en el segundo capítulo de este anuario.

## 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 2015 habrá de liquidarse en el futuro, por lo que parece indicado dirigir nuestra atención a otro tipo de ratios, aquellos que miden su solvencia desde la perspectiva patrimonial:

### - Fondos propios y exigible no corriente / Activo total

Esta ratio identifica qué parte del activo total (inversión) se ha financiado con fondos a largo plazo. Esto es, mide la estabilidad de la financiación aportada. En las etapas pre-concursales, es muy probable que los propietarios (o personas vinculadas a ellos) respondan al problema de insolvencia con aportaciones de capital, o bien realizando préstamos con vencimiento a largo plazo. Aunque en el actual sistema concursal estos préstamos se clasifican como subordinados, siempre tienen mayor valor que los fondos propios. Dentro del pasivo a largo plazo encontraremos también préstamos con garantía real o pignoratícios. Son créditos que no podrían obtenerse sin la aportación de garantías.

### - Inmovilizado material y financiero / Activo total

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

### - Pasivo exigible / Activo total

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

### - Reservas / Activo total

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

La tabla siguiente refleja el promedio y la mediana de estos indicadores de solvencia patrimonial, calculados para las sociedades que iniciaron el concurso en 2015. Así, en promedio, en 2015 los fondos propios más el exigible no corriente cubren un 28% de los activos totales. A su vez, para la mitad de la muestra de concursadas de 2014 la financiación básica ha sido igual o inferior al 41% del valor contable del activo. Es decir, para la

sociedad que inicia el concurso en 2015, típicamente el 59% de sus activos se financiará con pasivos exigibles corrientes: por debajo del 51% de 2014, si bien cerca del 58% registrado en 2013 y del 57% de 2012.

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
<b>Promedio</b>	0,28	0,31	1,41	0,31
<b>Mediana</b>	0,41	0,20	0,95	0,12
<b>Observaciones</b>	2.719	2.418	2.754	2.194

Nota: Estados contables según PGC 2007

La segunda columna indica que en las sociedades que inician concurso en 2015 el inmovilizado material y financiero representa en promedio el 31% del total de activo y que el peso de este tipo de activos es igual o inferior al 20% en la mitad de las concursadas (son medianas muy similares a las observadas entre 2010 y 2014).

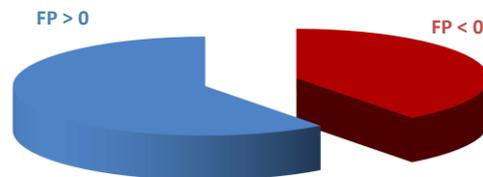
Por su parte, en 2015 los niveles de apalancamiento de las concursadas fueron muy elevados: el peso de la deuda ascendió hasta el 141% del valor del activo, cifra superior a cualquiera de las registradas anteriormente: 116% (2014), 133% (2012 y 2013) y 122% (2011). Con todo, la mediana refleja un apalancamiento del 95%, muy cerca del 94% de 2014 y del 93% de 2013, 2012 y 2011).

Finalmente, en promedio las reservas alcanzan el 31% del valor del activo total, por encima del 29% y del 26% de 2014 y 2013 respectivamente, y del 25% observado en 2012, mejorando sensiblemente el 18% anotado en 2011. Si se tiene en cuenta que en 2015 estas concursadas tienen alrededor de unos 15,39 años (en promedio), los datos sugieren que las rentabilidades acumuladas han mejorado con respecto a años anteriores. La mediana indica que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 12% del activo (una proporción inferior al 14% de 2014 y al 13% de 2013, pero superior al 11% y al 9% registrados en 2012 y 2011 respectivamente).

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

Proporción de Concursadas con Fondos Propios negativos		
	Obs.	%
FP <0	1.092	39,77
FP >0	1.654	60,23
<b>Total</b>	<b>2.746</b>	<b>100,00</b>

Nota: Estados contables según PGC 2007



Vemos que en 2015 el 39,77% de las sociedades que iniciaron concurso acumuló pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios, proporción muy cercana a la obtenida en 2014 (39,17%), ambas superiores a la observada en 2013, que fue del 35,62%.

### **RECAPITULACIÓN**

En 2015 el perfil de la nueva empresa concursada cambia especialmente en el tamaño (son significativamente más pequeñas), pero en general no mejora su pobre imagen económico-financiera. La proporción de concursadas que mostraron un resultado neto negativo superó el 74,11%: ciertamente por debajo del 77,98% y del 77,74% de 2014 y 2013, pero por encima de los observados en 2010 (con un 69%) y 2011 (70%), 2012 (73,1%). El resto de variables se mantiene en cifras muy similares a los ejercicios inmediatamente precedentes. Expresa esta realidad el hecho de que el promedio de recursos generados haya dado una cifra negativa del 12% sobre el pasivo total, similar a lo obtenido en 2014 (-11%) y 2013 (-12%), y por debajo de lo registrado en 2012 (-10%) y 2011 (-7%) respectivamente. La proporción de concursadas con fondos propios negativos se situó en el 39,77%, muy próxima al 39,17% de 2014, ambas peores incluso a las registradas en 2011 (un 30%), 2012 (33,2%) y 2013 (35,62%). En cuanto a la dimensión de la concursada, en 2015 el promedio de los pasivos se situó en los 3 millones de Euros, frente a los 6,1 millones de 2014. Destacan asimismo los menores niveles de actividad (con una mediana de la cifra de negocio de 0,38 millones de Euros, frente a los 0,67, los 0,77, los 0,88 y los 0,95 millones de Euros anotados respectivamente en 2014, 2013, 2012 y 2011). Es decir, 2015 marca una disminución muy importante en el tamaño patrimonial y en la actividad de las nuevas concursadas. Por su parte, la proporción de concursadas que emplearon a menos de 10 asalariados fue del 66,2%, muy por encima del 57,2% y del 58,7% registrados en 2014 y 2013. En definitiva, la concursada típica de 2015 empleó un número inferior de empleados, disminuyendo la mediana de 8 a 6. El análisis descriptivo indica también que en 2015 las concursadas con menos de 5 años sumaron el 12,87%, cifra superior a la de 2014 (9,29%): vemos que al menor tamaño se añade la mayor juventud de las nuevas concursadas. En cuanto al sector, las empresas vinculadas al ciclo constructivo siguen cediendo peso frente a las de servicios, que alcanzan el 53,07% de la muestra (excluida la agricultura y pesca): es decir, más de la mitad de las concursadas proveen servicios no vinculados a la construcción. El número de concursadas del ciclo de la construcción reduce su peso del 35,4% al 33,32% (agricultura y pesca excluidas).

## 2. La Reasignación de Recursos.

En este segundo capítulo veremos que la proporción de fases de convenio sobre el total de fases sucesivas iniciadas en 2015 se mantuvo cerca de la registrada en 2014: 7,48% (2015) frente a 7,53% (2014). Tomando mayor perspectiva, vemos que el peso de las fases de convenio en los dos últimos años fue superior al registrado en 2010 (el 5,79%) y 2012 (el 5,05%), por encima incluso del observado en 2011 (un 7,13%).

Las salidas al concurso dependen, en principio, de su calidad económica y financiera. En el anterior capítulo hemos observado que en 2015 el sistema concursal acogió empresas con niveles de generación de recursos incluso peores a los exhibidos en los ejercicios inmediatamente precedentes: así, en 2015 no generan recursos positivos el 64,64% de las concursadas, una proporción que supera a la observada entre 2010 y 2014 (con un 51%, un 55,84%, un 56,89%, un 62,6% y un 64,28% en los años sucesivos del referido período), y que claramente se aleja del 30,1% registrado en 2009. En consonancia con las dificultades financieras de las concursadas a lo largo de estos años, se constata la preeminencia de la liquidación, si bien en 2015 se advierte un porcentaje de convenios algo superior al de 2014: 10,6% (2015) frente al 10,01% (2014). Así, ambas cifras se alejan del 9,83% obtenido en 2011, del 6,87% y del 7,76% anotados en 2012 y 2013 respectivamente, si bien aún por debajo del 11,39% correspondiente a 2010.

Es posible que algunos de los convenios de 2015 hayan sido viables gracias a la reforma del *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal* (cuyas disposiciones fueron convalidadas posteriormente - en su mayoría - por la *Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal*, en vigor el 27 mayo 2015), con entrada en vigor el 7 de septiembre de 2014: desde esa fecha se admite que una mayoría reforzada (del 65% del pasivo ordinario) acuerde una quita superior a la mitad del crédito, sin superar la espera los 10 años, manteniéndose los límites del 50% de quita y 5 años de espera para las mayorías que alcancen entre el 50% y el 65% del pasivo ordinario. Es decir, se incrementa el rango de acuerdos posibles, por lo que se espera que el porcentaje de convenios aumente. Sin embargo, dado que la reforma se aplicó a concursos en los que a fecha del 7 de septiembre el informe del administrador concursal aún no se hubiera emitido, hay que entender que los convenios de 2014 se rigieron en su gran mayoría por la norma pre-reforma. Dado que 2014 ya supuso un incremento importante con respecto al año anterior (del 7,76% al 10,01%), hemos de interpretar el repunte de 2015 como relativamente moderado y difícilmente atribuible a la reforma. Hay que significar en este sentido que antes de la reforma era posible superar los límites de quita y espera en los convenios anticipados con continuidad de la actividad, así como en concursos con especial trascendencia económica y que, de hecho, los límites normales de quita (50%) y espera (5 años) se superaron en el 54% de los convenios los para los que se dispuso de información suficiente en 2014 (un total de 272), mientras que en 2015 esta cifra fue solamente del 39,9% (sobre un total de 218 convenios). Es decir, no parece que la reforma haya tenido efecto apreciable sobre la variación observada (muy modesta en cualquier caso) en la tasa de convenios.

Lo anterior sirve para confirmar la persistencia la liquidación como salida mayoritaria del concurso. Con todo, conviene apuntar que en 2015 la carga de trabajo se ha reducido no sólo por el menor número de nuevos concursos, sino también por la disminución de fases de liquidación, que pasó de 4.224 en 2014 a 3.424 en 2015 (un 19% menos), haciéndolo los convenios en un 13,6% (de 470 a 406).

Analizaremos aquí el sistema concursal en su capacidad para guiar las decisiones que discriminan entre las sociedades que logran sobrevivir al procedimiento (convenio) y aquellas que desaparecen (liquidación). Concretamente, estudiaremos si las empresas que efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración reflejan mejores indicadores de actividad y solvencia patrimonial, y lo haremos a partir de la información contenida en las últimas cuentas disponibles inmediatamente precedentes al concurso. Esta cuestión es relevante, ya que una relación entre la calidad previa a entrar en concurso y las salidas al procedimiento indicaría que el sistema concursal está filtrando a las empresas correctamente, lo cual sería un indicador de buen funcionamiento de esta institución.

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.<sup>4</sup> Si bien tras la entrada en vigor el 1 de enero de 2012 de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* es posible avanzar la fase de liquidación, con el consiguiente solapamiento en muchos casos de ambas fases (como veremos en el capítulo 5), constituye parte esencial de todo concurso el que la administración concursal determine y clasifique los pasivos concursales, así como valore la calidad del patrimonio empresarial, pudiendo incluso proponer un plan de liquidación. 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 inicial de la administración concursal 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*.<sup>5</sup> La primera opción se orienta a facilitar el acuerdo entre deudor y acreedores para la reestructuración del pasivo (convenio), mientras que la segunda tiene por objeto la satisfacción de las deudas por medio de diversas operaciones, que incluyen bien la enajenación unitaria del patrimonio o la realización aislada de sus elementos.

El presente capítulo se estructura en tres secciones. En la sección 2.1 analizaremos cómo se distribuyen en nuestra muestra los concursos que en 2015 derivaron a la fase de liquidación, los que iniciaron la fase de convenio, así como aquellos para los que se dictó una sentencia de aprobación de convenio. En la sección 2.2 analizaremos si existen diferencias de tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia entre las concursadas según se orienten hacia la fase de convenio o a la de liquidación. Finalmente, en la sección 2.3 realizaremos un ejercicio similar, examinando las posibles diferencias entre los concursos que efectivamente alcanzaron un convenio y los que iniciaron la fase de liquidación.

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

---

<sup>4</sup> 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.

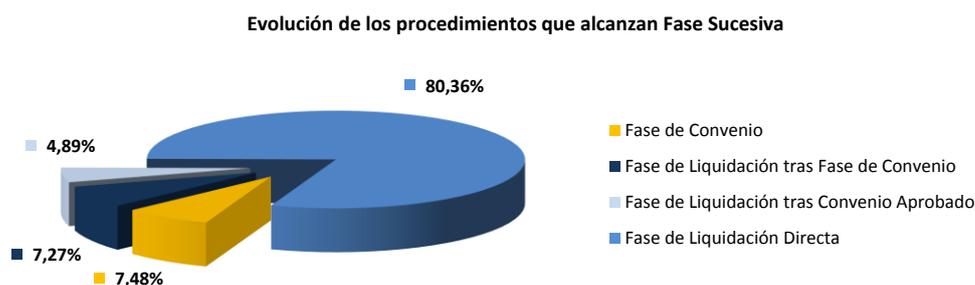
<sup>5</sup> Con la entrada en vigor de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, el 1 de enero de 2012, queda derogada la liquidación anticipada del *Real Decreto - Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica*. Desde la citada reforma es posible iniciar la fase de liquidación a iniciativa del deudor o de la administración concursal en cualquier momento de la fase común. A su vez, en los procedimientos abreviados se 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.

## 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 2015 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 2015 que abren la fase sucesiva del concurso; por otra, revisamos las sentencias de aprobación de convenio alcanzadas a lo largo de 2015. Entre los autos que dan paso a la fase sucesiva en 2015 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 2015 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 la asignación definitiva de los recursos de la empresa).

El siguiente gráfico muestra que, del total de fases sucesivas registradas e iniciadas en 2015, las fases de convenio representaron un 7,48% del total, similar a la de 2014 (7,53%), ambas superiores a las observadas en 2012 y 2013, en que los porcentajes se situaron en el 5,05% y el 5,95% respectivamente.<sup>6</sup>



Ello no obstante, si se consideran los porcentajes de fases de convenio en los otros años para los que disponemos de tal información (8,38% en 2006, 7,80% en 2007, 8,06% en 2008, 9,57% en 2009, y 7,13% en 2011), advertimos que la proporción registrada en 2015 está en línea con una tendencia temporal (bastante plana) del sistema concursal.

Si tenemos en cuenta el progresivo empeoramiento en las condiciones financieras de las sociedades concursadas (véanse los capítulos 1 del anuario 2014 y del presente anuario), no resulta extraño observar que la mayoría de las fases sucesivas iniciadas en 2015 tenga como objeto la liquidación.

<sup>6</sup> Nótese que en la sección segunda del capítulo 5 vuelven a calcularse estos porcentajes distinguiéndose por tipo de tramitación (abreviada u ordinaria). Cabe señalar, sin embargo, que allí se hace con una muestra más reducida, puesto que en ella se excluyen los concursos que finalizan al poco de dictarse el Auto de Declaración de Concurso (esto es, cuyo intervalo hasta la apertura de la fase sucesiva es inferior a los 67 días), a la vez que se introduce (como se ha venido haciendo desde el anuario 2012) una restricción para controlar valores extremos (que en aquel anuario 2012 consistió en no incluir aquellos concursos iniciados anteriormente al Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica, referencia a la que año a año se le han ido añadiendo 365 días, a fin de dar continuidad metodológica a los anuarios subsiguientes).

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva en 2015			
		Nº	%
Inicio de la Fase de Convenio sin Fase de Liquidación posterior		277	7,48
Inicio Fase de Liquidación	Tras apertura de Fase de Convenio en algún momento anterior	269	92,52
	Tras firma de convenio en algún momento anterior	181	
	Directamente tras Fase Común	2.974	
Total		3.701	100,00

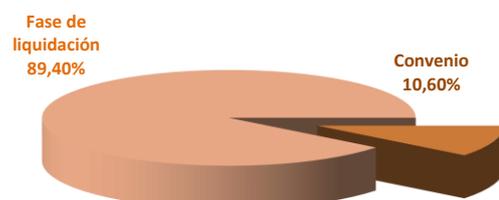
En 2015 el porcentaje de fases de liquidación que provienen de una fase de convenio fracasada fue del 7,27%, una cifra superior a las correspondientes a 2013 (5,30%) y 2014 (6,79%), pero dramáticamente inferior al 17,2% registrado en 2012, descenso que por su persistencia tiene carácter estructural y que ha de atribuirse a la aplicación plena de la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal en 1 de enero de 2012, una norma que (como veremos en el capítulo 5) amplió los supuestos y avanza la apertura de las fases de liquidación reduciendo, en consecuencia, la probabilidad de que se inicie una fase de convenio cuando no tenga posibilidades de prosperar.

Otro dato a considerar es que el 4,89% del total corresponde a fases de liquidación iniciadas incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Este porcentaje es superior al obtenido en los ejercicios 2011, 2012, 2013 y 2014 (2,8%, 2,8%, 3,38% y 4,16% respectivamente), que a su vez supusieron un aumento respecto a lo observado en 2010 (0,94%), superando el registro de 2009 (1,73%), si bien por debajo de años como 2008, en que fue del 5,44%. Los convenios fracasan bien por una interpretación errónea de la información disponible (derivando en una estimación excesivamente optimista de la capacidad de la empresa reflejada en los planes de pagos, que se estudian en el Capítulo 3), o por la aparición de factores imprevistos ajenos a la gestión y a la voluntad del deudor, por lo que la interpretación de la evolución de esta variable debe hacerse con cautela.



A lo largo de 2015 hemos registrado 406 convenios. Se trata de una cifra reducida si la relacionamos con el número de empresas que acabarán liquidándose.

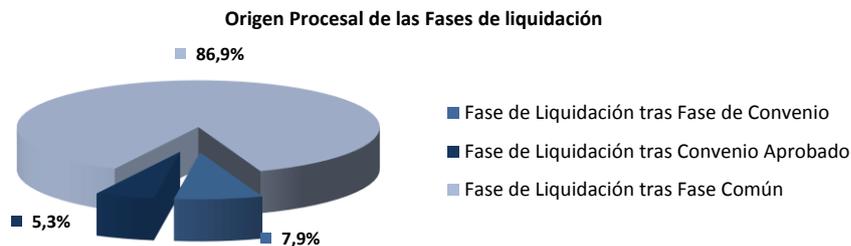
Relación de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas en 2015		
	Número	%
Aprobación de Convenio	406	10,60
Inicio de la Liquidación	3.424	89,40
Total	3.830	100



Es decir, los convenios representan un 10,60% del total de casos para los que conocemos con certeza la salida asignativa dada por los participantes en el concurso. Es una cifra superior a las registradas en 2009, 2012 y

2013 (con un 7,23%, un 6,87% y un 7,89% respectivamente), aunque similar a las obtenidas en 2010, 2011 y 2014 (con el 11,39%, el 9,83% y el 10,01% respectivamente).

Tal como se refleja en el gráfico siguiente, ahora centrado exclusivamente en desagregar las fases de liquidación en función de su origen procesal, en 2015 el 5,3% de las fases de liquidación se inició como consecuencia del fracaso de un convenio aprobado anteriormente, proporción superior a las observadas en entre el 2011 y el 2014 (con un 2,8%, un 2,9%, un 3,6% y un 4,5% en los años sucesivos del referido intervalo). Por su parte, resulta interesante poner en perspectiva la evolución del porcentaje de fases de liquidación que suceden a una fase de convenio: del 26,8% registrado en 2011 se pasó al 18,1 correspondiente a 2012, reduciéndose al 5,6% en 2013 para luego repuntar ligeramente al 7,3% y al 7,9% en 2014 y 2015. Desde 2012 se inicia un cambio estructural que hace parecer improbable el regreso a las elevadas cifras observadas en ejercicios anteriores: cerca del 25% en 2006, el 22% en 2007, el 22,3% en 2008, el 21,2% en 2009, el 25,3% en 2010. Este cambio estructural debe atribuirse a la aceptación del concurso como mecanismo orientado no sólo a promover la continuidad del deudor, sino también a facilitar que la liquidación se produzca lo antes posible. Un cambio iniciado en 2012 en virtud de la reforma introducida por la Ley 38/2011, norma que transfiere poder a los órganos concursales en el supuesto de cese de la actividad productiva, en que la liquidación puede darse a iniciativa de la administración concursal. De hecho, en 2015 hemos identificado 159 casos. Es una cifra superior a los 36 casos registrados en 2012, aunque inferior a las observadas en 2013 y 2014 (con 200 y 204 casos respectivamente). Si bien la variación interanual ha sido del 22%, ello no indica una menor incidencia de los administradores concursales, puesto se corresponde en gran medida con la disminución anteriormente referida (del 19%) en el número de fases sucesivas. En cualquier caso, que la liquidación pueda ser forzada por la administración concursal es real, haciendo más difícil que el deudor trate de derivar el concurso hacia la apertura de la fase de convenio con propósitos meramente dilatorios.



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

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

## 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 2015 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.<sup>8</sup>

Centrándonos en los resultados de la tabla siguiente, se aprecia que tanto si comparamos los promedios como las medianas, las empresas con mayor probabilidad de iniciar una fase de convenio presentan cifras de activo y pasivo superiores, conclusión similar a la que se llega si nos fijamos en los indicadores de asalariados y de actividad. La comparación de promedios es significativa para los indicadores de patrimonio, actividad y laboral. El promedio de los activos de los deudores que inician una fase de convenio supera el grupo de liquidación en unos 7,2 millones de Euros (6,1 millones de Euros si comparamos los pasivos).

Por su lado, en 2015 la diferencia entre medianas de activo ha sido de 2,3 millones (1,7 en el pasivo), mientras que en 2014 fue de 2,7 millones (2,2 en el pasivo).

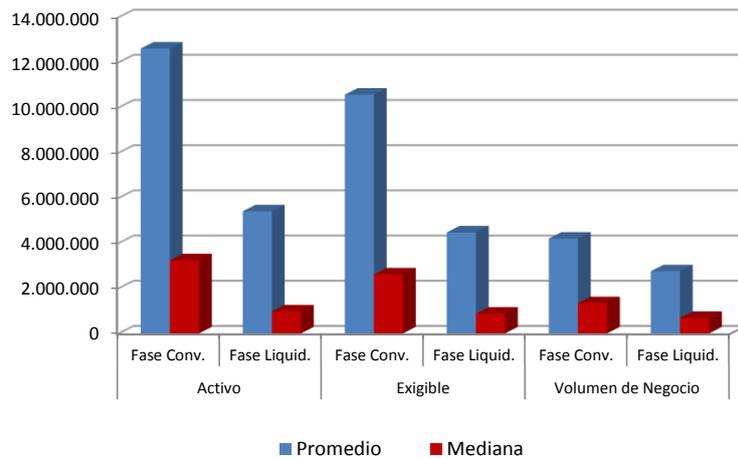
Dimensión de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	12.609.187	10.568.375	4.194.941	83
<b>Mediana</b>	3.238.735	2.613.185	1.336.205	21
<b>Observaciones</b>	150	150	150	124
Inicio de fase de liquidación				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	5.405.165	4.470.342	2.750.670	27
<b>Mediana</b>	972.343	876.502	686.848	9
<b>Observaciones</b>	1.911	1.911	1.911	1.688

Nota: Estados contables según PGC 2007

Aunque menores, las diferencias en el volumen de negocio también merecen atención: el promedio del grupo de fases de convenio es superior al de las liquidaciones en 1,4 millones de Euros (0,6 millones si se considera la mediana).<sup>9</sup>

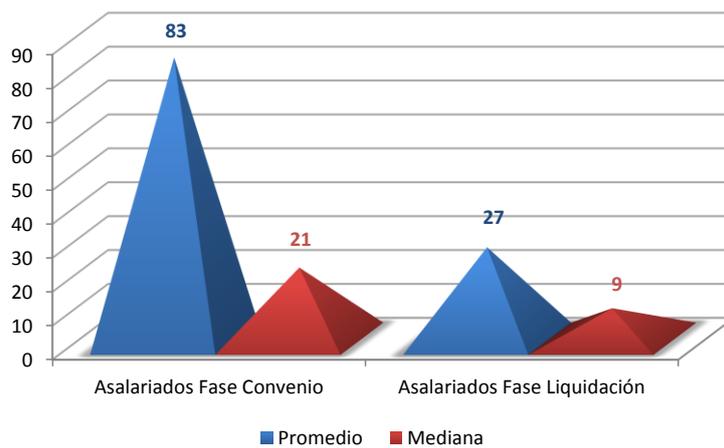
<sup>8,9</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Dimensión por Tipo de Fase Sucesiva



Añádase a lo anterior que, por cada asalariado contratado por las concursadas que abrieron la fase de liquidación, las que iniciaron la fase de convenio contrataron típicamente 2,33 asalariados (comparación de medianas), siendo 3,07 veces más en las fases de convenio si comparamos los promedios.

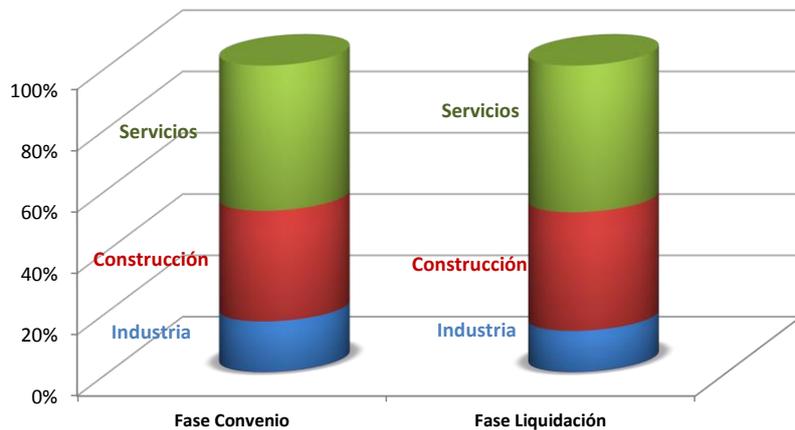
Dimensión por Fase Sucesiva



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

Sector de la concursada, según fase sucesiva iniciada				
<b>Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación</b>				
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	44	96	126	266
Porcentaje	16,54	36,09	47,37	100,00
<b>Inicio de fase de liquidación</b>				
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
Observaciones	453	1.303	1612	3.368
Porcentaje	13,45	38,69	47,86	100,00

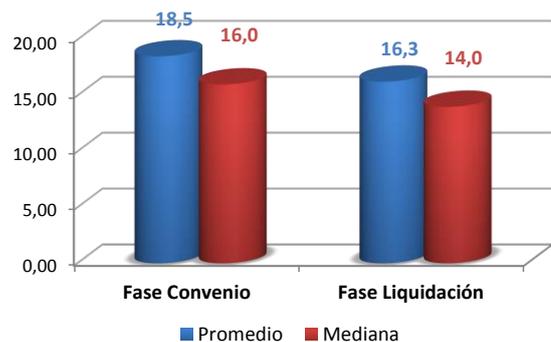
Nota: Criterio de agrupación a partir de la CNAE 2009



Si bien la construcción alcanza un peso algo mayor en el grupo de fases de liquidación, en 2015 las diferencias en la composición de sectores no son significativas.<sup>10</sup>

En la próxima tabla comparamos la edad de ambos grupos.

Edad de la concursada, según fase sucesiva iniciada	
<b>Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación</b>	
Promedio	18,51
Mediana	16
Observaciones	270
<b>Inicio de fase de liquidación</b>	
Promedio	16,25
Mediana	14
Observaciones	3.368



Los datos indican que las concursadas que iniciaron la fase de convenio en 2015 son significativamente más antiguas que las que se liquidaron durante ese ejercicio, en línea de lo observado en anteriores Anuarios (del 2006 al 2014).<sup>11</sup> Muy probablemente la experiencia en el mercado constituye un valioso activo intangible que aumenta las posibilidades de evitar la liquidación directa de las sociedades con mayor edad.

Hasta ahora el análisis sugiere que las fases de convenio y de liquidación iniciadas en 2015 se diferencian en el tamaño (activos, pasivos y asalariados) y en la edad. Desde la perspectiva de reasignación de recursos parece razonable pensar que las empresas con mayor disposición a continuar deberían mostrar mejores indicadores de viabilidad y de solvencia que las que se orientan a la liquidación.

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

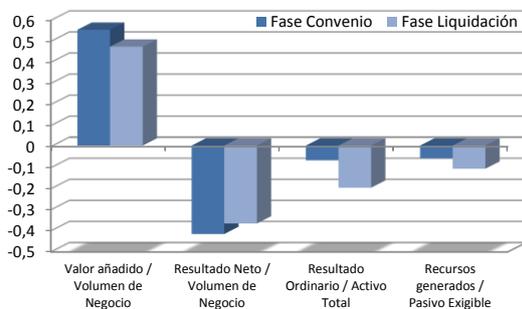
<sup>10,11</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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
<b>Promedio</b>	0,55	-0,42	-0,07	-0,06
<b>Mediana</b>	0,54	-0,09	-0,01	0,01
<b>Observaciones</b>	150	150	150	150
Inicio de fase de liquidación				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado de Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,47	-0,37	-0,2	-0,11
<b>Mediana</b>	0,5	-0,1	-0,05	-0,03
<b>Observaciones</b>	1.909	1.912	1.912	1.911

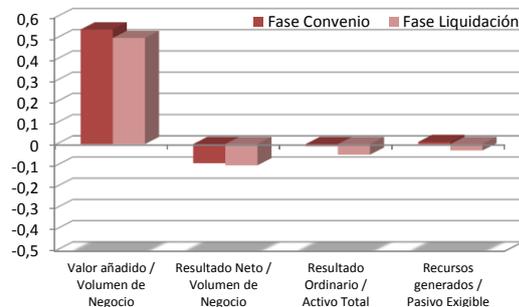
Nota: Estados contables según PGC 2007

En general los valores del grupo de fases de convenio suelen ser mejores (o menos malos) que los de las liquidaciones: así es si nos fijamos en las medianas calculadas para el resultado de explotación sobre el activo total (-0,07 frente a -0,2) y recursos generados sobre pasivo exigible (-0,01 frente a -0,03). En cuanto a los promedios, destaca la cifra claramente superior en el grupo que inicia la fase de convenio de la ratio que relaciona el resultado de explotación con el activo total. Al igual que lo observado en 2014, en 2015 ha resultado ser una diferencia estadísticamente significativa.

Viabilidad basada en la Actividad por Fases Sucesivas  
Comparación de Promedios



Viabilidad basada en la Actividad por Fases Sucesivas  
Comparación de Medianas



No lo es, sin embargo, la diferencia de promedios de la ratio de recursos generados, lo que contrasta con lo obtenido en anteriores ejercicios (del 2006 al 2013, con las excepciones de 2010 y de 2014).<sup>12</sup>

En efecto, los estadísticos descriptivos de las sociedades que inician fase sucesiva en 2015 indican la existencia de diferencias de viabilidad (especialmente en la ratio del resultado de explotación u ordinario y activo total), pudiéndose de esta forma sostener que la fase común del sistema concursal está desplegando una de sus funciones económicamente más relevantes, cual es discriminar a los concursados de acuerdo con la viabilidad de sus actividades.

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

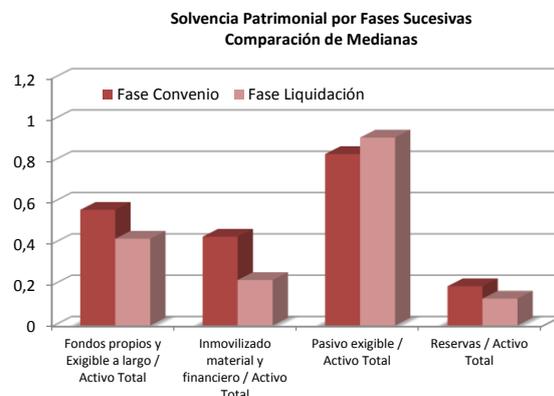
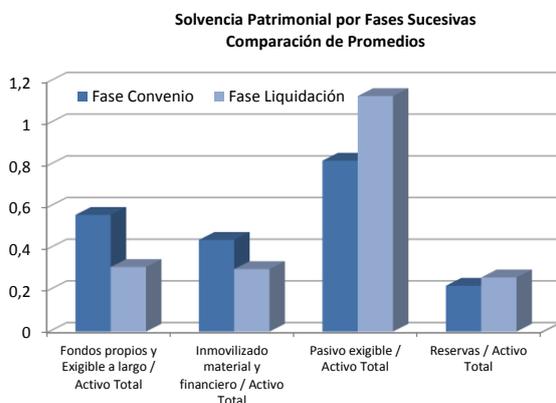
<sup>11,12</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

entre las concursadas que inician la fase de convenio a empresas que en realidad deberían liquidarse en primera instancia), los Anuarios 2008 y 2009, así como los que comprenden el período entre 2011 y 2015 apuntan a la existencia práctica de un mecanismo de filtro.

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

Solvencia patrimonial, según fase sucesiva iniciada				
Inicio de fase de convenio, sin que después en ese año se inicie fase de liquidación				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,56	0,44	0,82	0,22
<b>Mediana</b>	0,56	0,43	0,83	0,19
<b>Observaciones</b>	150	148	150	133
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
<b>Promedio</b>	0,31	0,3	1,13	0,26
<b>Mediana</b>	0,42	0,22	0,91	0,13
<b>Observaciones</b>	1.902	1.829	1.912	1.650

Nota: Estados contables según PGC 2007



Al igual que lo observado con las ratios de viabilidad (incluso con mayor claridad aún), también se observan diferencias entre ambos grupos, puesto que los promedios son significativamente distintos en tres de las cuatro ratios analizadas. Así, advertimos que el apalancamiento es muy inferior en las sociedades que inician la fase de convenio (0,82 frente a 1,13).<sup>13</sup> Estas empresas gozan además de una mayor estabilidad de la financiación (fondos propios más exigible a largo sobre el total del activo, 0,56 frente a 0,31) y reflejan una distinta composición de activos, con un mayor peso del activo inmovilizado material y financiero (0,44 frente a 0,30).

<sup>13</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

En definitiva, al igual que en 2014, en 2015 observamos que las empresas del grupo de fases de convenio entran en el concurso con mejor viabilidad y solvencia, indicando que una mejor situación patrimonial pre-concursal facilita el camino a la reestructuración de los pasivos en sede concursal.

### 2.3. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.

En el anterior apartado hemos observado que entre las concursadas que en 2015 inician una fase de convenio y las que derivan a la liquidación hay diferencias significativas en el tamaño (activos, pasivo exigible y volumen de negocio), en la edad, en la viabilidad de las actividades (resultado de explotación sobre activo), en la financiación (fondos a largo plazo y nivel de apalancamiento) y en la composición de activos. No obstante, el inicio de una fase de convenio no implica su posterior culminación. Es decir, dentro de las que inician la fase de convenio pueden encontrarse concursadas que son similares a las que inician la liquidación, grupo al que no tardarán en integrarse. Completamos el capítulo, por tanto, tratando de identificar las características de las concursadas que finalmente alcanzan el convenio.

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

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

Los datos indican que los convenios aprobados en 2015 acumularon 8,1 millones de pasivo, claramente por debajo de los 12,7 observados en 2014. A su vez, en 2015 la mediana de pasivos fue de 2,6 millones, cifra bastante inferior a los 3,3 millones registrados en 2014. Es decir, en 2015 el tamaño de las concursadas que alcanzaron convenio disminuyó de forma muy significativa.

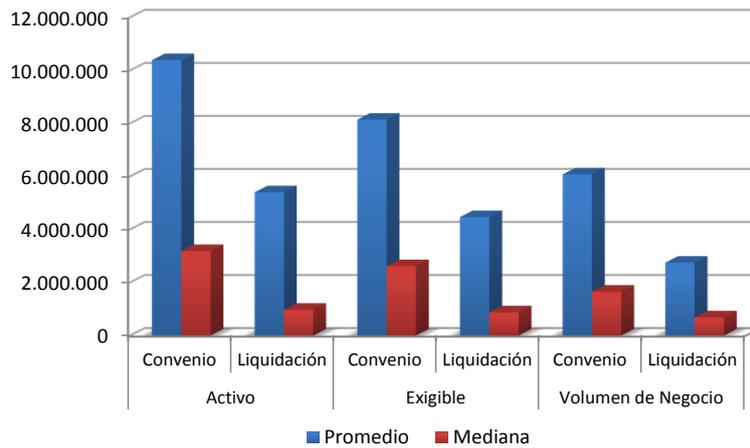
Con todo, en 2015 los convenios siguen exhibiendo un tamaño muy superior a su alternativa asignativa. Así, las medianas del patrimonio de las empresas que logran un convenio en 2015 superan 3,28 y 2,99 veces las de las que se liquidan (activos y pasivos respectivamente), siendo la relación de 2,42 veces en el volumen de negocio. En cuanto a los promedios, los activos y pasivos del grupo de convenios son unas 1,92 y 1,82 veces mayores a los de las liquidaciones y el volumen de negocio es 2,21 veces superior. En general, la dimensión vuelve a constituir un factor muy importante para explicar las posibilidades de alcanzar un convenio, resultado que viene apreciándose de forma consistente y estructural desde que se inició la serie de anuarios en 2006 (período 2006 – 2015).

Dimensión de la concursada, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2015				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	10.386.182	8.140.763	6.079.889	37
<b>Mediana</b>	3.187.870	2.618.704	1.656.865	17
<b>Observaciones</b>	245	245	245	224

Inicio de fase de liquidación en 2015				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de Negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	5.402.859	4.468.194	2.749.498	27
<b>Mediana</b>	973.125	876.489	685.815	9
<b>Observaciones</b>	1.912	1.912	1.912	1.689

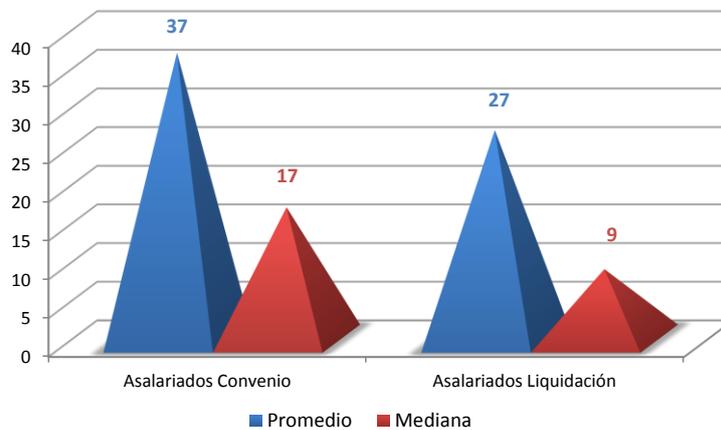
Nota: Estados contables según PGC 2007

Dimensión por Opción Asignativa



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

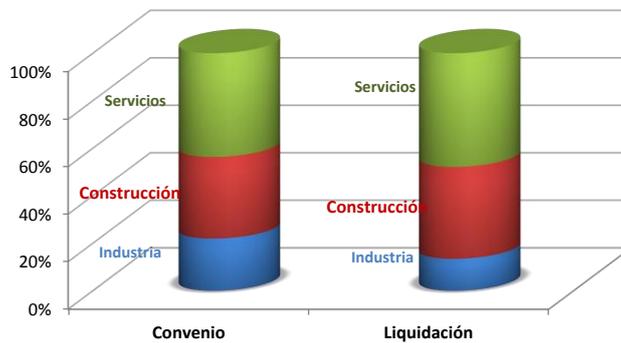
Dimensión por Opción Asignativa



En relación con el número de asalariados, al igual que en 2014, en 2015 no se aprecia diferencia estadísticamente significativa de promedios en ambos grupos, si bien la mediana en los convenios es claramente superior (8 trabajadores más). Cabe recordar que estas cifras corresponden a los períodos pre-concursales y que normalmente los concursos vienen acompañados de reestructuraciones de plantilla. Es decir, la diferencia de medianas sugiere que las sociedades que alcanzan convenio tienen generalmente plantillas mayores en etapas pre-concursales, pero desconocemos cuántos trabajadores perderán su empleo como parte del plan de viabilidad propuesto.

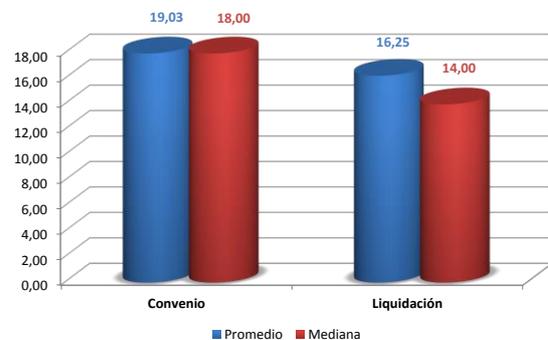
La siguiente tabla indica que, a diferencia de lo que sucedía en la anterior sección, la distribución por sectores en el grupo de convenios es significativamente distinta a la exhibida por las liquidaciones, presentando estas últimas una mayor proporción de empresas de servicios.

Sector de la concursada, según Opción Asignativa								
	Convenio aprobado en 2015				Inicio de fase de liquidación en 2015			
	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total	Industria	Ciclo Construcción	Servicios	Total
<b>Observaciones</b>	87	136	173	396	453	1.304	1.613	3.370
<b>Porcentaje</b>	21,97	34,34	43,69	100,00	13,44	38,69	47,86	100,00



Al igual que en 2012, 2013 y 2014, pertenecer a la industria se asocia significativamente a una mayor probabilidad de alcanzar un convenio.<sup>14</sup> Seguidamente observamos que el grupo de convenios integra a empresas relativamente más antiguas.

Edad de la concursada, según Opción Asignativa		
	Convenio Aprobado en 2015	Inicio de Fase de Liquidación en 2015
<b>Promedio</b>	19,03	16,25
<b>Mediana</b>	18	14
<b>Observaciones</b>	398	3.368



De forma análoga a lo observado al comparar las fases sucesivas iniciadas, observamos que entre las concursadas que alcanzan convenio en 2015 se encuentran empresas con una edad significativamente mayor (2,78 años más si se considera el promedio, siendo 4 años la diferencia de las medianas).<sup>15</sup>

El gráfico refleja con claridad que tanto el promedio como la mediana son inferiores en las empresas que se liquidan. Apuntemos también que estos resultados concuerdan con los observados entre los años 2007, 2012, 2013 y 2014, una tendencia que el ejercicio 2015 no hace sino confirmar.

<sup>14,15</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

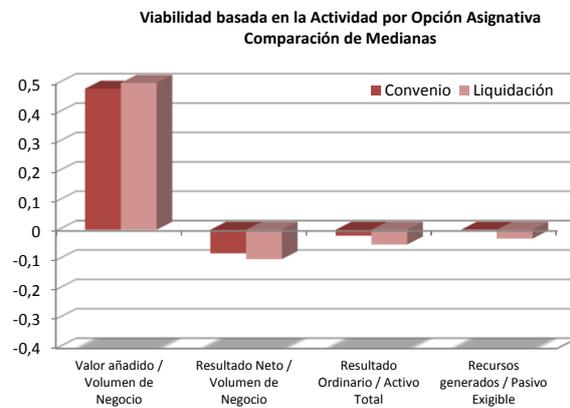
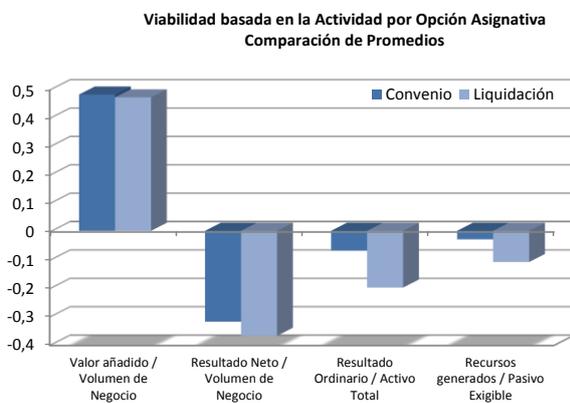
Pasemos ahora a comparar los indicadores de viabilidad de las actividades de ambos grupos.

Viabilidad basada en la Actividad, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2015				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,48	-0,32	-0,07	-0,03
<b>Mediana</b>	0,48	-0,08	-0,02	0,00
<b>Observaciones</b>	244	244	244	244
Inicio de fase de liquidación en 2015				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de Negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,47	-0,37	-0,20	-0,11
<b>Mediana</b>	0,50	-0,10	-0,05	-0,03
<b>Observaciones</b>	1.909	1.912	1.912	1.911

Nota: Estados contables según PGC 2007

A excepción de la ratio de valor añadido (que refleja cifras similares), las medianas de las variables indican un mejor estado financiero del grupo de convenios. A su vez, al igual que lo observado en la anterior sección con respecto a las concursadas que entran en fase de convenio, vemos que aquellas que alcanzaron convenio en 2015 arrojaron unos resultados de explotación superiores a las que iniciaron la liquidación, siendo la diferencia significativa incluso si se corrige por tamaño, sector y edad. Este resultado también se obtuvo en 2014.

Asimismo, las que alcanzaron convenio también generaron significativamente más recursos.<sup>16</sup>



La superior capacidad de generación de recursos registrada en 2015 para el grupo de convenios también se observó en ejercicios anteriores: en 2008, 2009, 2011, 2012, 2013 y 2014. La reiteración de este resultado en el tiempo tiene el interés de apuntar a un rasgo estructural que se relaciona con las propiedades de filtro del concurso: las características financieras preconcursales condicionan los resultados del procedimiento.<sup>17</sup> Debe advertirse, no obstante, que lo que se está determinando (o filtrando) es la continuidad del deudor concursado en el proyecto empresarial, no la continuidad de la actividad productiva. Todo lo que puede decirse es que la

<sup>16,17</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

continuidad del deudor está asociada a la capacidad para satisfacer la deuda medida a partir de los recursos generados. Sin embargo, no pueden extraerse conclusiones directas en términos de eficiencia asignativa: los recursos generados se miden en relación con el pasivo, y no al valor de liquidación (que desconocemos). Es decir, en el concurso, además de decidirse si el deudor continúa vinculado a los activos productivos, también se resuelve si estos activos continúan como unidad productiva (con o sin continuidad del deudor), aspecto cuya valoración requeriría una estimación del valor conjunto y separado de los activos.

Puesto que lo que se relaciona es una magnitud flujo con otra de balance (o de *stock*), nuestro análisis no sólo pone de manifiesto que la generación de recursos es importante, sino que el nivel de deuda también lo es. Así, es posible que haya sociedades cuya unidad productiva debe ser conservada que no alcanzan el convenio por entrar en el concurso excesivamente apalancadas. Dicho de otra forma, en aquellos casos en que lo eficiente sea preservar la integridad del activo, la continuidad del deudor en el proyecto empresarial dependerá del nivel de apalancamiento: por debajo de ciertos niveles de deuda podrá proponer un convenio con posibilidades de ser aceptado por los acreedores; por encima de esos niveles, se habrá que ofrecer la unidad productiva a los posibles interesados.

Bajo ciertas circunstancias puede darse el problema de que quien más valore estos recursos sea precisamente el deudor, por disponer de activos personales y conocimientos (por ejemplo, experiencia y *know how* específicos) complementarios a los que integran la unidad productiva. La dificultad práctica de alcanzar un convenio impedirían al concursado excesivamente apalancado permanecer vinculado (al menos como administrador) a la unidad productiva, lo que *ex ante* debería tener el efecto de desincentivar a incurrir en una deuda excesiva.<sup>18</sup>

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

Solvencia Patrimonial, según Opción Asignativa				
Convenio aprobado en 2014				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,53	0,40	0,82	0,22
<b>Mediana</b>	0,57	0,37	0,81	0,14
<b>Observaciones</b>	245	239	245	222
Inicio de fase de liquidación en 2014				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,31	0,30	1,13	0,26
<b>Mediana</b>	0,42	0,22	0,91	0,13
<b>Observaciones</b>	1.902	1.829	1.912	1.650

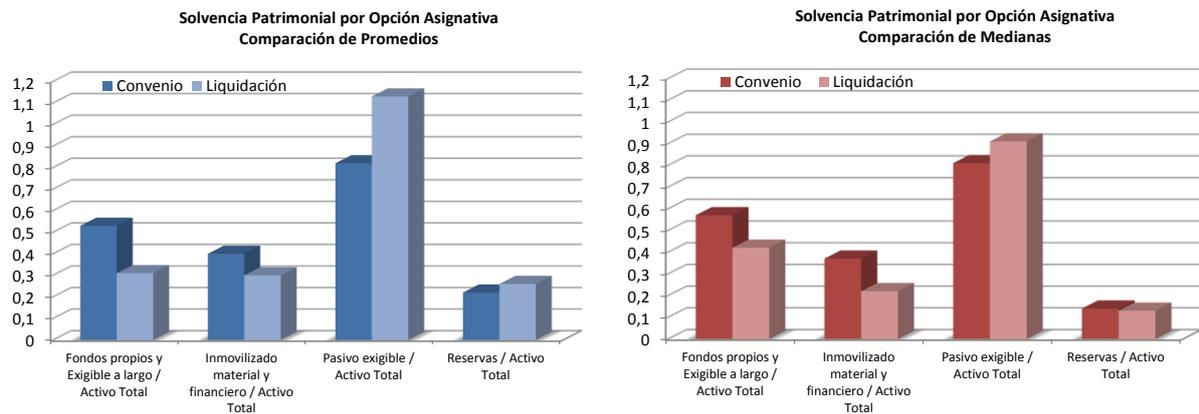
Nota: Estados contables según PGC 2007

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

La tabla indica que el grupo de convenios firmados en 2015 presenta un menor apalancamiento que las liquidaciones, siendo la diferencia de promedios estadísticamente significativa, lo que no ha de extrañarnos, pues ya se obtuvo ese resultado en los Anuarios 2008, 2009, 2010, 2012, 2013 y 2014. Recordemos también que el contraste de promedios de esta ratio en la comparación con el grupo de fases de convenio (sección 2.2) también se reveló estadísticamente significativa.

Los datos indican asimismo que las empresas que alcanzan un convenio en 2015 tienen un mayor nivel de financiación básica y una mayor proporción de inmovilizado material y financiero, siendo la diferencia significativa incluso tras corregir por las características básicas de la concursada (tamaño, sector y edad).<sup>19</sup> Se trata de resultados muy similares a los obtenidos en 2014.

Veamos seguidamente la representación gráfica de estos resultados.



Centrándonos en las medianas, advertimos que el grupo de convenios dispone de mayores niveles de financiación propia y exigible a largo plazo, a la vez que se observa un menor apalancamiento, mayores niveles de reservas y un mayor peso de activos fijos materiales y financieros. Así, en lo referente a las opciones de reestructuración, los datos de 2015 confirman la importancia de disponer de estructuras de financiación menos apalancadas y más estables (esto es, una mayor proporción de fondos propios y exigible a largo). Como viene sucediendo en anteriores anuarios, unas políticas de financiación más prudentes se revelan como las claves que permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

<sup>19</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

## RECAPITULACIÓN

El ejercicio 2015 resulta de gran interés para el análisis concursal puesto que representa el primer año completo de aplicación de la reforma del *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal*, que entró en vigor el 7 de septiembre de 2014.<sup>20</sup> Concretamente, si bien se suprimieron las ventajas del convenio anticipado (para los que no regían los límites de quita y espera, al igual que sucedía en concursos de especial trascendencia económica), se amplió el rango de acuerdos posibles al admitir que la quita fuera superior a la mitad del crédito, siempre que la espera no superara los 10 años y así lo acordara una mayoría reforzada (del 65% del pasivo ordinario).<sup>21</sup> En la práctica, sin embargo, el porcentaje de convenios aumentó, pero no excesivamente, al pasar del 10,01% en 2014 al 10,6% (2015). Teniendo en cuenta que el porcentaje anotado en 2013 fue del 7,76%, se comprende que el ejercicio 2014 ya supuso un incremento relativamente significativo. Dado que la reforma se aplicó en el último cuatrimestre de 2014, y que los convenios al menos deben pasar por la fase sucesiva, no podemos atribuir este incremento de 2014 a la reforma. A la escasa diferencia porcentual observada entre 2014 y 2015, se añade el hecho de que en 2014 los límites normales de quita (50%) y espera (5 años) se superaran en el 54% de los convenios, mientras que en 2015 esta cifra fue solamente del 39,9%. Esto es, la nueva norma no ha traído como resultado un incremento de convenios más favorables al deudor (y por tanto, a la continuidad), sino todo lo contrario, por tanto arrojando dudas sobre la eficacia de la reforma. Otro aspecto relevante de 2015 fue la disminución de la carga de trabajo no sólo en el número de nuevos concursos (como se vio en el primer capítulo), sino también en el número de fases de liquidación iniciadas, que pasó de 4.224 en 2014 a 3.424 en 2015 (una caída del 19%). En el ejercicio 2015 el 92,52% de las sociedades que iniciaron la fase sucesiva lo hicieron para liquidarse. Es una cifra muy similar a la observada en el período 2006 – 2014 (es decir, desde que disponemos de registros). Ciertamente, no ha cambiado la naturaleza liquidatoria del concurso, confirmándose asimismo el carácter estructural de los efectos de la *Ley 38/2011, de reforma de la Ley concursal*, al haberse mantenido en niveles bajos la proporción de fases de liquidación precedidas por la apertura de una fase de convenio, que ha sido del 7,9%. Si bien es superior al 5,6% y al 6,79% de 2013 y 2014, es una proporción reducida si se tiene en cuenta que en 2011 fue del 26,8%, y en 2012 del 18,1% (porcentajes calculados sobre el total de fases de liquidación abiertas en el ejercicio). Se cuentan entre las razones de este cambio estructural el mayor soporte que el nuevo marco legislativo ofrece en materia de anticipación de la fase de liquidación (que se concreta en la posibilidad de iniciar la misma en cualquier momento de la fase común), en la no apertura por defecto de la fase de convenio en la tramitación abreviada, junto con el mayor poder de los órganos concursales sobre la evolución del concurso en los supuestos de cese de la actividad productiva. Por su parte, entre las características que mejor definen a las concursadas que eluden la liquidación se encuentran su mayor capacidad para generar recursos, mejores resultados netos y de explotación, su menor apalancamiento (relación de pasivo exigible sobre activo), un mayor peso de los activos financieros y materiales, así como una mayor estabilidad de la financiación (fondos propios y exigible a largo). De forma muy similar a lo observado en ejercicios anteriores, en 2015 la calidad financiera preconcursal condiciona significativamente los resultados del procedimiento, aspecto que viene a acreditar la capacidad de filtro del sistema (en el sentido de separar a las empresas más viables y solventes respecto de las que no lo son). También se confirma que las que inician la fase de convenio, así como las que finalmente logran el acuerdo en 2015 exhiben mayor edad, y que son patrimonialmente más grandes, a la vez que reflejan mayores cifras de negocio. Es decir, se ratifica de nuevo que el tamaño es una condición casi necesaria (si bien no suficiente) para sobrevivir al concurso. A ello se añade que, como en ejercicios anteriores, la distribución sectorial de las sociedades que alcanzan convenio presenta una proporción relativamente mayor de empresas industriales. Resulta llamativo observar la continuidad en 2015 de tantas regularidades, a pesar de la drástica disminución en el volumen conjunto y en el tamaño individual de las concursadas.

<sup>20</sup> Sus disposiciones fueron convalidadas posteriormente - en su mayoría - por la *Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal*, en vigor el 27 mayo 2015.

<sup>21</sup> Los límites del 50% de quita y 5 años de espera se mantienen para los quórum entre el 50% y el 65% del pasivo ordinario.

### 3. La Recuperación del Crédito en los Convenios.

Una de las principales finalidades del sistema concursal reside en facilitar la recuperación del crédito. Otro objetivo consiste en ofrecer un marco de negociación que posibilite la continuidad del concursado en la empresa. La compatibilidad de ambos objetivos se da en la solución del concurso mediante el convenio. El convenio tiene como principal efecto la reestructuración del pasivo, en la mayoría de ocasiones por medio de un plan estructurado de pagos, cuyo cumplimiento íntegro está contemplado por la ley como causa de conclusión de concurso. Como se ha expuesto en el anterior capítulo, nuestra muestra de concursos correspondientes a 2015 incluye un total de 406 convenios de deudores con personalidad jurídica. Ahora nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de los mismos cuando se concretan en un plan de pagos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.<sup>22</sup>

A partir de esas quitas y esperas, valoraremos las expectativas de recuperación del crédito de los acreedores ordinarios. Respecto a los créditos ordinarios, previamente a la entrada en vigor el 7 de septiembre de 2014 del *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal* (cuyas disposiciones fueron convalidadas posteriormente - en su mayoría - por la *Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal*, en vigor el 27 mayo 2015), la ley limitaba las proposiciones de quita a la mitad de su importe, no pudiendo superar la espera el plazo de cinco años a partir de la firmeza de la resolución judicial que aprobara el convenio, pudiendo el juez admitir la superación de estos límites en las propuestas anticipadas de convenio que contemplaran la continuidad de la actividad de la empresa para su cumplimiento.<sup>23</sup> Para la aprobación del convenio hasta estos límites de quita y espera, antes de la reforma era suficiente con obtener apoyo de acreedores que fueran titulares del 50% del pasivo ordinario. No obstante, la reforma suprimió la liberación de límites de quita y espera en las propuestas anticipadas,<sup>24</sup> y para aquellos concursos en tramitación en los que no se hubiere emitido el informe de la administración concursal (y, por supuesto, para los iniciados posteriormente) se abrió la posibilidad de aprobar convenios con quita superior a la mitad del crédito pero con espera no superior a los 10 años, condicionado eso sí a obtener apoyo del 65% del pasivo ordinario. Se mantienen, en cualquier caso, los límites del 50% de quita y 5 años de espera para las mayorías que alcancen entre el 50% y el 65% del pasivo ordinario.

Los convenios de 2015 (y que son análisis del presente capítulo) se rigen bajo la norma aprobada en la reforma, mientras que los de 2014 lo hicieron en su gran mayoría bajo la norma anterior. A propósito, y como anticipamos en el anterior capítulo, en 2015 la reforma de los límites en los convenios para los que disponemos de información financiera (un total de 218) se produce en un 39,9% de los casos (87 convenios), lo que supone una disminución con respecto al porcentaje registrado en 2014, que fue del 54% (147 convenios sobre un total de 272). A ello se añade que no han variado de forma significativa, como veremos en el presente capítulo, las expectativas de cobro de los acreedores. Es decir, de nuestros datos se infiere que la reforma de los límites de quita y espera no ha producido efectos apreciables ni en el número de convenios ni en la recuperación del crédito por vía de convenio.

---

<sup>22</sup> 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.

<sup>23</sup> Es decir, en que el deudor hubiere presentado una propuesta anticipada acompañada de un plan de viabilidad cuyo cumplimiento precisara de los recursos obtenidos por medio de la continuidad de la actividad productiva y, en su caso, de la posible prestación por terceros de recursos adicionales. De forma excepcional, el juez podía asimismo autorizar la superación de los límites cuando la concursada desarrolle una actividad de especial trascendencia para la economía.

<sup>24</sup> Desapareció asimismo la posibilidad de que el juez autorice la superación de los límites cuando la concursada desarrolle una actividad de especial trascendencia para la economía.

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

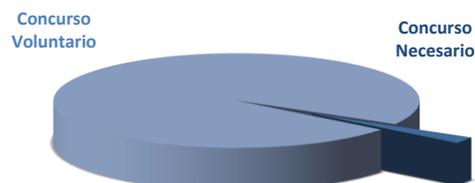
### 3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

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

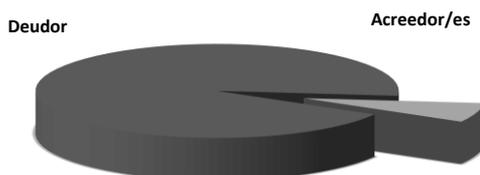
#### 3.1.1. Características de los convenios.

En primer lugar, en 2015 se confirma el escasísimo número de convenios correspondiente a concursos necesarios: nueve casos. Seguimos en la línea de lo observado en ejercicios anteriores: 2006 (solamente dos casos), en 2007 (ningún caso), en 2008 (cinco), en 2009 (ningún caso), en 2010 (tres), 2011 (siete), 2012 (nueve), 2013 (ocho), y 2014 (nueve). En términos porcentuales, en 2015 los convenios en concurso necesario representaron un 2,22%. Es decir, en la gran mayoría de los convenios la iniciativa de la solicitud del concurso correspondió al deudor.

Convenios por identidad del solicitante del concurso		
Solicitante	Número	Porcentaje
Acreedor/es (concurso necesario)	9	2,22
Deudor (concurso voluntario)	397	97,78
<b>Total</b>	<b>406</b>	<b>100</b>



Se añade a lo anterior que veinticinco convenios registrados en 2015 fueran propuestos por los acreedores, una cifra porcentualmente reducida, si bien supone un cierto repunte con respecto a lo registrado en ejercicios previos, del 2006 al 2014 (en que la cifra máxima correspondió a 2006, con cuatro casos).



Convenios por autor de la propuesta		
Tipo de propuesta	Número	Porcentaje
Deudor	351	93,35
Acreedor/es	25	6,65
<b>Total</b>	<b>376</b>	<b>100</b>

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

En definitiva, el porcentaje no supera el 7%, y ha de decirse que el repunte en buena medida se explica por el hecho de que, de estos 25 convenios propuestos por los acreedores en 2015, 9 corresponden a empresas de un mismo grupo empresarial. Habrá que ver si en el ejercicio 2016 se consolida este repunte, o regresamos a cifras similares a las registradas previamente.

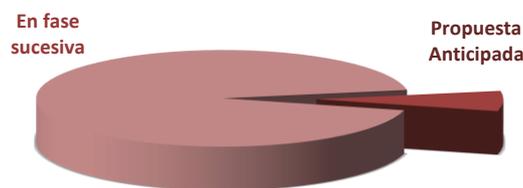
Otra cuestión, también relevante, es conocer si la propuesta se ha aprobado de forma anticipada (solución aportada por el regulador para reducir los costes del procedimiento) o se ha aprobado en junta de acreedores o tramitación escrita tras apertura de la fase de convenio.<sup>25</sup>

La ley permite al deudor presentar una propuesta anticipada en la misma solicitud del concurso, o bien dentro del período hasta agotar el plazo para la comunicación de créditos. Se establece como plazo para la verificación de las mayorías por el secretario los cinco días siguientes a aquel en que hubiere finalizado el plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores si no se hubieren presentado impugnaciones o, de haberse presentado, dentro de los cinco días siguientes a aquel en que hubiera finalizado el plazo para la revocación de las adhesiones. De no aprobarse anticipadamente (por no alcanzar las suficientes adhesiones), y siempre que el concursado no opte por la liquidación, la propuesta anticipada se podrá mantener para su discusión en la junta de acreedores, o bien se debatirá cualquier otra propuesta presentada por el deudor o por los acreedores en el plazo que media desde el plazo de comunicación de créditos hasta la finalización del plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores o, en otro caso, la que se presente desde la convocatoria de la junta hasta los 40 días anteriores a la fecha señalada para su celebración. Apuntemos, además, la modificación que la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* introdujo en el plazo para la presentación de propuestas de convenio por el deudor con su solicitud en el procedimiento abreviado: hasta cinco días después de la notificación del informe del administrador concursal. Sin recibir específicamente tal denominación, se trata de una variante de propuesta anticipada en tramitación abreviada: es decir, en el supuesto de propuesta de convenio incluida en la misma solicitud del concurso, se prevé en el nuevo procedimiento abreviado que las adhesiones al mismo puedan hacerse hasta cinco días después de la fecha de presentación del informe del administrador concursal.<sup>26</sup>

Convenios por tipo de propuesta (mecanismo de aprobación)		
Tipo de propuesta	Número	Porcentaje
Propuesta anticipada*	25	6,78
En fase sucesiva	344	93,22
<b>Total**</b>	<b>369</b>	<b>100</b>

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

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



<sup>25</sup> Cuando el número de acreedores exceda de 300 el juez puede acordar en el auto por el que se ponga fin a la fase común del concurso la tramitación escrita del convenio, estableciéndose un plazo máximo de dos meses contados desde la fecha del auto para la presentación de adhesiones.

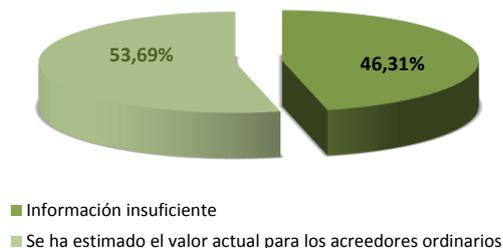
<sup>26</sup> Dentro de los tres días siguientes a aquél en que hubiere finalizado el plazo para formular adhesiones, el secretario proclamará el resultado mediante decreto, sin que la norma determine si en caso de no aprobación se excluye o no la posibilidad de que posteriormente pueda mantenerse para su deliberación en la junta una vez que el secretario judicial la convoque para dentro de los 30 días hábiles siguientes.

De los convenios registrados en 2015 para los que disponemos información sobre el mecanismo utilizado, 25 se aprobaron anticipadamente (esto es, sin pasar por la fase sucesiva de convenio). Es decir, en el 6,78% de los casos fueron suficientes las adhesiones de los acreedores expresadas por escrito, siendo este porcentaje inferior al 11,81%, 16,4% y al 9,70% registrados en 2012, 2013 y 2014 respectivamente.<sup>27</sup> En el resto de casos ha sido necesaria la apertura de la fase de convenio. En definitiva, no son muchos los convenios en que se anticipa su aprobación, con el ahorro de tiempo y recursos que ello supone.

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 <b>no disponemos del contenido completo o que no permiten estimar</b> el valor actual del compromiso de pago.	188	46,31
Convenios en los que <b>se dispone de información</b> sobre la quita y / o espera propuesta, sin que la propuesta aprobada se complemente con otros pactos no cuantificables.*	218	53,69
<b>Total</b>	406	100

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



Como se aprecia en la anterior tabla y gráfico, del total de 406 convenios registrados, en 218 casos disponemos de información 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 en que disponemos de información, y partiendo de los pagos a los que se compromete el deudor (quitas y esperas), en este apartado calculamos el valor actual de estos pagos expresado como

<sup>27</sup> En los ejercicios anteriores el máximo se registró en 2007, con el 25,35% de convenios anticipados.

porcentaje de su valor nominal. A tal efecto, hemos empleado como tasa de actualización el Tipo de Interés que los bancos ofrecen a las sociedades no financieras para nuevas operaciones, préstamos y créditos hasta un millón de Euros (según datos del Banco de España), lo que nos permite ofrecer diversos estadísticos sobre las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.<sup>28</sup>

En la siguiente tabla se presentan el promedio y mediana de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los 218 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
51,68	43,89	218

\*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 51,68% 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 2015 perdieron un 48,32% del crédito aproximadamente, porcentaje que hemos de considerar como mínimo, dado que no conocemos el grado de cumplimiento de estos convenios.

La cifra mediana de recuperación es inferior al promedio, acercándose aquella al 43,89%.

Señalemos que el promedio de 51,68% fue algo superior al obtenido en 2014 (50,56%), sin acercarse sin embargo al máximo marcando en el ejercicio 2009 (un 56%).

Por su parte, comentar que en 2015 la mediana ha sido muy similar a la registrada en 2011 (44%), 2012 (44,6%), 2013 (44,29%) y 2014 (44,26%). 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 viene identificándose desde el ejercicio 2011.

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

<sup>28</sup> En el apéndice (*Objetivos y límites de la información disponible*) se detalla la metodología empleada para el cálculo de este valor.

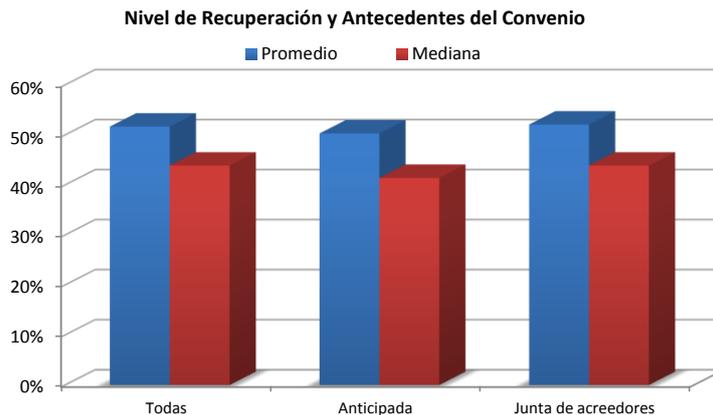
Expectativas de Recuperación de los Acreedores Ordinarios por Autor de la Propuesta y Mecanismo de Aprobación			
Valor actualizado de los compromisos de pagos asumidos por la concursada en el convenio. <sup>(1)</sup>			
	Convenios con planes de pagos actualizables	Mecanismo de aprobación	
		Propuesta Anticipada	Junta de acreedores <sup>(2)</sup>
<b>Promedio</b>	51,68	50,31	52,09
<b>Mediana</b>	43,89	41,43	43,89
<b>Observaciones</b>	218	14	198

**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.

Si bien la experiencia acumulada desde 2006 apunta al predominio de porcentajes de cobro superiores en los convenios anticipados, el ejercicio 2015 se une a 2009 y 2013 para indicar lo contrario. En efecto, con un promedio del 50,31% y una mediana del 41,43%, en 2015 vemos que las expectativas de recuperación son inferiores. No debemos olvidar, sin embargo, que se trata de un mecanismo relativamente infrecuente.



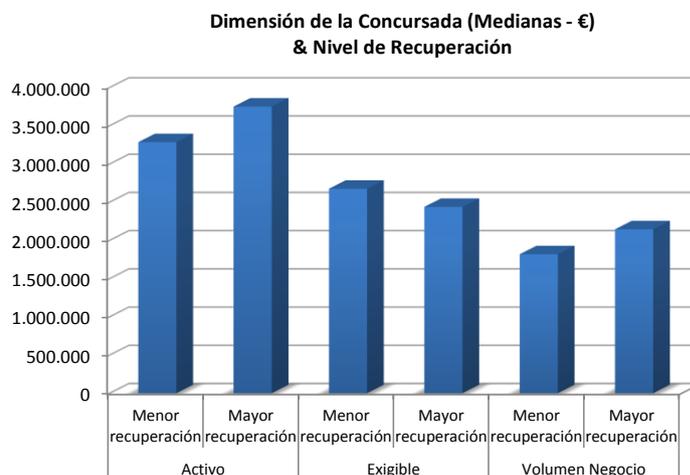
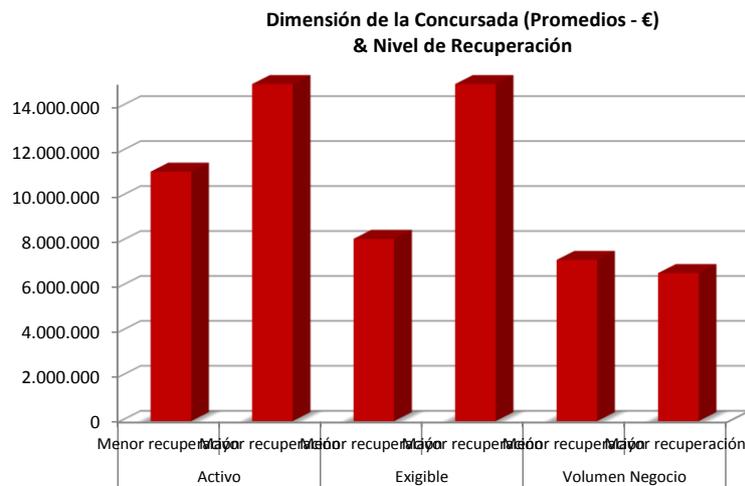
No finalizamos esta sección sin antes referirnos a los convenios propuestos por los acreedores que, recordemos (sección 3.1.1), representan el 6,65% del total, y de los que prácticamente la mitad corresponden a empresas pertenecientes a un grupo. En lo relativo al plan de pagos acordado, los acreedores esperan recuperar un 68,95% en promedio, siendo la mediana del 52,67%. Es decir, los datos de 2015 indican que allí donde la iniciativa ha partido de los acreedores sus expectativas de recuperación han sido mayores.

### 3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

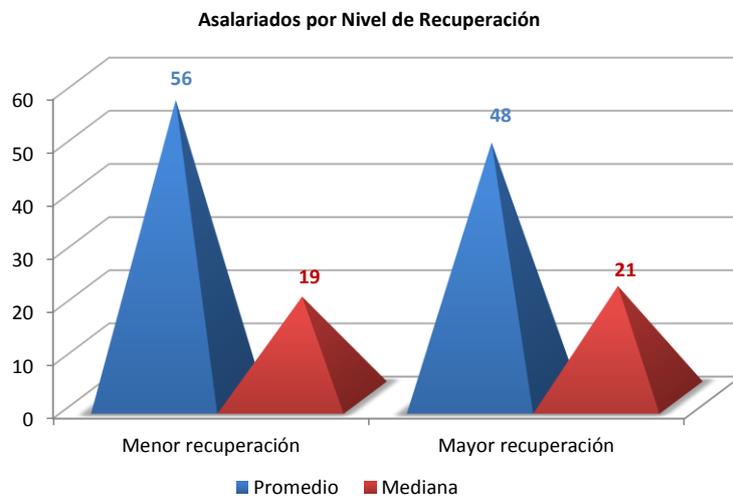
En la anterior sección se ha estimado que el promedio de las expectativas de recuperación en los convenios de 2015 fue del 51,58%, siendo la mediana un 43,89%. En el presente apartado analizaremos la posible influencia de las características de la empresa concursada. Para ello hemos separado la muestra de convenios en función de si el valor descontado del compromiso de pagos supera el 50% del valor nominal, o es inferior.

Dimensión de la concursada, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	11.102.273	8.114.159	7.175.525	56
<b>Mediana</b>	3.285.009	2.675.786	1.818.604	19
<b>Observaciones</b>	89	89	88	86
Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	15.972.359	24.193.695	6.588.331	48
<b>Mediana</b>	3.750.734	2.438.231	2.145.296	21
<b>Observaciones</b>	55	55	52	51

Empezamos comparando el tamaño de las concursadas en función del mayor o menor nivel de recuperación. Los promedios registrados en 2015 parecen apuntar a una asociación positiva entre el nivel de pago y el tamaño patrimonial (activo y pasivo) de la concursada. Sin embargo, las diferencias no son estadísticamente significativas. Ello, unido al hecho de que la mediana sea superior en el grupo de menor cobro, y a que los estadísticos del volumen de negocio y el número de trabajadores arrojan cifras contradictorias, nos previene de extraer conclusiones.



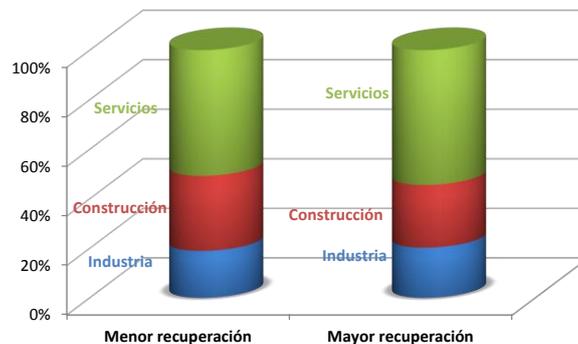
En efecto, el grupo de menor recuperación supera en promedio de volumen de negocio al grupo de mayor recuperación, no sucediendo lo mismo con la mediana. Lo mismo ocurre con la cifra de asalariados: al contrario que la mediana, el promedio resulta superior en el grupo de menor compromiso, sin que la diferencia llegue a ser estadísticamente significativa.



Reparemos que, tal como se observó en el Capítulo 2, las empresas con mayor activo y mayor volumen de actividad tienen mayor probabilidad de alcanzar un convenio. En el presente capítulo vemos que en 2015 la dimensión no constituye un indicador estadísticamente relevante en lo relativo a las expectativas de cobro de los acreedores.<sup>29</sup>

Por otra parte, en la siguiente tabla se analiza la composición sectorial según el nivel de recuperación alcanzado por los convenios de 2015.

<b>Sector de la concursada, según nivel de recuperación</b>				
<b>Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)</b>				
	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>	<b>Total</b>
<b>Observaciones</b>	25	40	67	132
<b>Porcentaje</b>	18,94	30,30	50,76	100,00
<b>Mayor compromiso del deudor (recuperación superior al 50%)</b>				
	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>	<b>Total</b>
<b>Observaciones</b>	16	20	43	79
<b>Porcentaje</b>	20,25	25,32	54,43	100,00

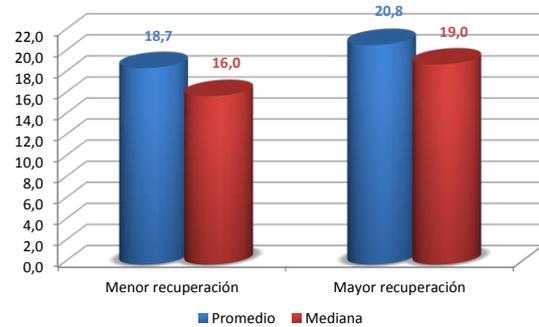


<sup>29</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Si bien las dos distribuciones son similares estadísticamente, en 2015 se advierte una presencia mayor de sociedades industriales entre el conjunto de mayor recuperación (un 5,16% más).<sup>30</sup>

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%)
<b>Promedio</b>	18,7	20,8
<b>Mediana</b>	16,0	19,0
<b>Observaciones</b>	135	81



Los datos sugieren que las sociedades concursadas con menor compromiso son más jóvenes, con una diferencia de medianas de tres años, si bien la diferencia de promedios no es significativa estadísticamente, por lo que se concluye que 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.

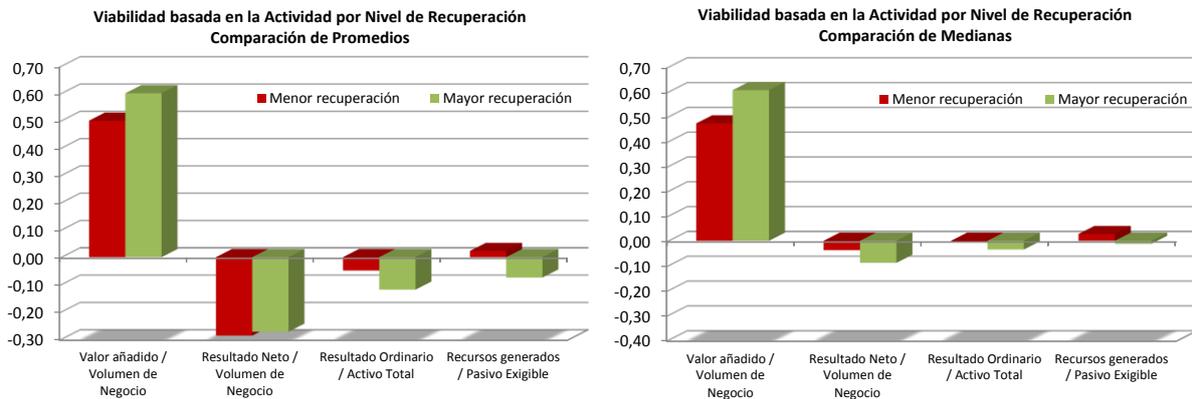
Viabilidad basada en la actividad, según nivel de recuperación				
Menor compromiso del deudor (recuperación inferior al 50%)				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Ordinario / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,50	-0,29	-0,05	0,02
<b>Mediana</b>	0,47	-0,04	-0,01	0,03
<b>Observaciones</b>	85	85	85	85
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
<b>Promedio</b>	0,60	-0,27	-0,12	-0,07
<b>Mediana</b>	0,61	-0,09	-0,04	-0,01
<b>Observaciones</b>	49	49	49	49

Nota: Estados contables según PGC 2007

Como en anteriores capítulos, en la primera columna se compara la capacidad para añadir valor. Tanto si nos guiamos por las cifras del promedio como por las de la mediana, advertiremos una relación positiva (significativa estadísticamente, aunque solamente al 10%, sin serlo cuando se corrige por tamaño, edad y sector) en relación al compromiso de pago, sugiriendo una mejor posición financiera de las que asumen mayor

<sup>30</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

compromiso de pago. Con respecto a la ratio de margen neto no se aprecia una diferencia estadísticamente significativa, lo que contrasta con lo observado en relación con el resultado de explotación (u ordinario) y de generación de recursos, cuyos niveles se revelan claramente mejores en el grupo de menor compromiso.<sup>31</sup>



En definitiva el grado de compromiso de los acuerdos alcanzados en 2015 presenta una asociación negativa con los resultados de explotación y los recursos generados. Lo cierto es que en el ejercicio 2012, así como en el período 2006-2009 no se observó relación alguna entre estas variables. En los ejercicios 2010 y 2011, en cambio, las ratios de viabilidad fueron significativamente mejores en el grupo con mayor compromiso de pago. En 2015 vemos que sucede lo contrario: los deudores que ofrecen mayor recuperación muestran peores resultados de explotación y peor generación de recursos. Bien es cierto que, como veremos en la siguiente tabla, los deudores que ofrecen mayor compromiso típicamente se encuentran menos endeudados (comparación de medianas), motivo que explicaría su disposición a pagar una mayor proporción de la deuda. En cualquier caso, el cumplimiento de los compromisos dependerá del acierto en las soluciones propuestas por el plan de viabilidad.

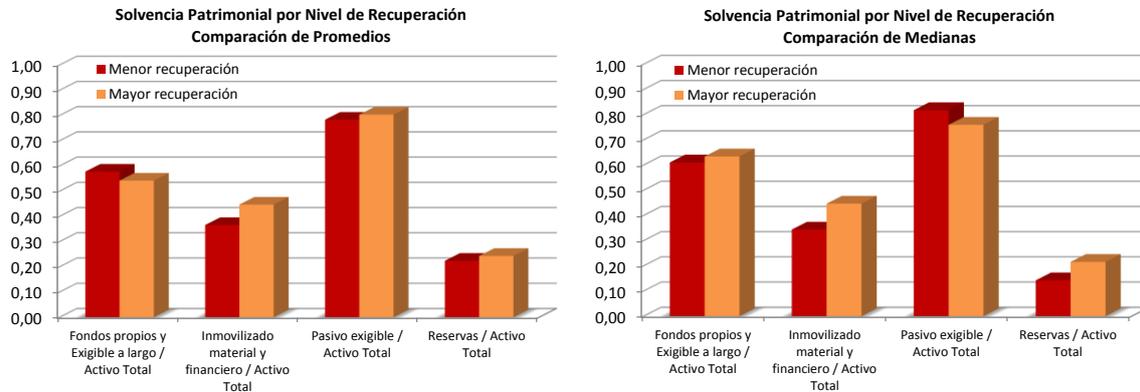
Pasemos ahora a contrastar las posibles diferencias en la solvencia patrimonial entre ambos grupos.

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
<b>Promedio</b>	0,58	0,37	0,78	0,22
<b>Mediana</b>	0,61	0,34	0,82	0,14
<b>Observaciones</b>	85	82	85	77
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
<b>Promedio</b>	0,54	0,45	0,80	0,24
<b>Mediana</b>	0,63	0,45	0,76	0,22
<b>Observaciones</b>	49	48	49	46

Nota: Estados contables según PGC 2007

<sup>31</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Efectivamente, observamos que en 2015 el apalancamiento así como el nivel de las reservas presentan mejor perfil en el grupo de mayor recuperación, sin que la comparación de promedios arroje diferencias significativas. Únicamente la ratio que capta la proporción del inmovilizado material y financiero indica diferencias de promedios significativamente distintas, siendo el peso de estos activos superior en el grupo de mayor compromiso.<sup>32</sup>



A diferencia de 2014, se advierte que las sociedades que asumen mayores niveles de compromiso disponen de una mayor proporción de activos inmovilizados materiales y financieros.<sup>33</sup>

### 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 406 convenios registrados en este Anuario 2015, solamente 9 correspondieron a concursos necesarios, lo que representa un 2,22% del total. Por su parte, la iniciativa en la propuesta de los convenios aprobados ha provenido del lado del deudor en el 93,22% de los casos. Es decir, en línea con lo observado en ejercicios anteriores, suele recaer sobre el deudor la iniciativa de reestructuración financiera con vistas a continuar el proyecto de empresa. Por su parte, en 2015 las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios analizados se cifraron en una mediana del 43,89% y en un promedio del 51,68% del valor nominal de los créditos. No han variado mucho estas expectativas con respecto a lo registrado en 2014 (44,26% y 50,56%, mediana y promedio), ni con respecto a los ejercicios previos. Como ya se anticipó en el segundo capítulo, no parece que la reforma de los límites de quita y espera introducida por el *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal* haya tenido efectos apreciables: en este tercer capítulo vemos que los convenios de 2015 no favorecen más al deudor (comparativamente a otros años, en el sentido de reducir las expectativas de recuperación de los acreedores) ni, por tanto, las opciones de continuidad. Por otra parte, en 2015 no se advierte una relación clara entre el nivel de compromiso del deudor y la dimensión de la concursada. Sí se han registrado, en cambio, diferencias significativas de viabilidad: paradójicamente las sociedades cuyos convenios suponen un mayor compromiso de pago presentan peores resultados de explotación y peor capacidad para generar recursos. Se trata no obstante de empresas con mayor valor añadido y menos apalancadas (comparación de medianas), lo que probablemente explique que puedan ofrecer mejores condiciones a los acreedores.

<sup>32,33</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

## 4. El Control de la Empresa Concursada.

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

El estado de insolvencia se caracteriza por el conflicto entre el deudor y los acreedores, así como entre los acreedores con diversos grados de privilegio. Se enfrentan al riesgo de que el valor de los bienes y derechos disponibles en etapa concursal sea inferior a la cuantía de los fondos invertidos en las etapas pre-concursales, siendo del interés de los diversos agentes afectados evitar que una incorrecta administración de los recursos reduzca tal valor. Será frecuente que el deudor y los acreedores concursales mantengan posiciones contrapuestas sobre qué hacer con los recursos. En particular, los acreedores pueden interpretar que es necesario corregir la mala gestión y evitar que los administradores pre-concursales causen daño al patrimonio durante el concurso (esto es, destruyan valor empresarial). Y por su parte, los administradores pre-concursales pueden objetar que la insolvencia se debe a factores exógenos (que escapaban a su control), pudiendo además argumentar que su sustitución sólo causaría mayor incertidumbre sobre el futuro de la empresa.

Tal diversidad de criterios explica que la legislación regule el control de los recursos durante el concurso, concretamente si debe producirse la *intervención* o la *suspensión* de las facultades de administración del deudor: en definitiva, sobre quién deben recaer los derechos residuales de decisión.

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

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

La suspensión de facultades de administración puede decidirse en sentido preventivo, cuando existan indicios fundados de que la continuidad de los administradores originales podría destruir valor empresarial. Los propietarios pre-concursales son perceptores residuales del valor de la empresa (es decir, tienen mínima prioridad en el reparto del patrimonio insolvente), y por tanto tienen escasas posibilidades de percibir parte de ese valor tras la liquidación. Bajo esas circunstancias, su sustitución como administradores se justifica por la falta de incentivo a preservar adecuadamente el valor de los activos.

Por otra parte, si la empresa se encuentra inactiva o en una fase muy avanzada de crisis, el juez puede decidir la sustitución al objeto de que la administración concursal vaya avanzando, un tiempo antes de iniciar la fase sucesiva, en la preparación de las operaciones de liquidación. Con todo, tras la entrada en vigor el 1 de enero de 2012 de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, es muy probable que ambos sucesos (apertura de la fase de liquidación y suspensión de facultades) se produzcan simultáneamente, dadas las facilidades que el actual marco normativo provee en materia de anticipación de la fase de liquidación cuando así lo soliciten el deudor (cuyo auto habrá de dictar el juez dentro de los diez días siguientes) o el administrador concursal (solamente bajo el supuesto de cese de actividad, en un trámite que incluye el traslado de la solicitud al deudor por plazo de tres días, y la posterior resolución judicial dentro de los cinco días siguientes).

### 4.1. Evolución del control de la empresa concursada.

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

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

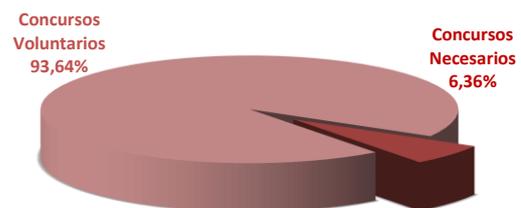
Evolución del Control de la Empresa Concursada	
Contingencia	Efectos
<b>1. Concurso solicitado por el deudor (concurso voluntario)</b>	El deudor conservará las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio, quedando sometido el ejercicio de éstas a la intervención de la administración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

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

El primer propósito de este apartado consiste en examinar las disposiciones judiciales relativas al control en los concursos iniciados en el año 2015. Previamente, por tener relevancia directa en este asunto, en la siguiente tabla se muestra la distribución de concursos según la identidad del solicitante (carácter voluntario o necesario del procedimiento).

Distribución de concursos por identidad del solicitante (Acreedores / Deudor)		
	Número	Porcentaje
<b>Concursos Necesarios</b>	274	6,36
<b>Concursos Voluntarios</b>	4.034	93,64
<b>Total</b>	4.308	100,00

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



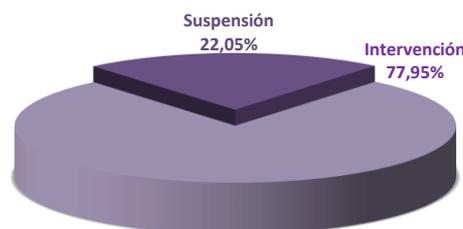
El 93,64% de los concursos fue instado por el deudor, cifra muy cercana al 93,92% registrado en 2014, y también similar a las observadas año tras año desde 2008. La percepción de los acreedores acerca de los beneficios de instar al concurso apenas ha cambiado en estos años. Ello contrasta con lo observado los años 2006 y 2007, en que el porcentaje de concursos voluntarios fue relativamente inferior (90,2% y el 88,59% respectivamente), lo que lleva a pensar que, pasados los primeros años tras la gran reforma de 2004, la desconfianza en el concurso como vía para la satisfacción del crédito tardó poco en producirse.

Juntamente al anterior factor hay que considerar otro, de carácter legal (y cuyo fundamento se encuentra en el RD Ley 3/2009, y en las normas que posteriormente modificaron el art. 5 bis de la LC), que limita el margen de acción de los acreedores al impedir, bajo ciertas condiciones, que sea declarado concurso necesario aun cuando los acreedores adelantaran su solicitud a la del deudor. Concretamente, lo anterior ocurre si la solicitud de los acreedores se produjo dentro de los tres meses una vez que el deudor hubiere comunicado al juzgado el inicio de negociaciones para obtener las adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, o para alcanzar un acuerdo de refinanciación o extrajudicial de pagos. De fracasar tales negociaciones, la ley concede un mes más al deudor para solicitar el concurso, durante el cual también quedan los acreedores privados de la posibilidad de instarlo.

Hecha esta breve referencia a la relación entre concursos voluntarios y necesarios, pasemos ahora a analizar el tipo de administración bajo la que se regirán los recursos de la empresa al iniciarse el procedimiento, según se dispone en el auto judicial que declara el concurso.

<b>Distribución de concursos por facultades del deudor al inicio del procedimiento (Suspensión / Intervención)</b>		
	<b>Número</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>Suspensión</b>	950	22,05
<b>Intervención</b>	3.358	77,95
<b>Total</b>	4.308	100,00

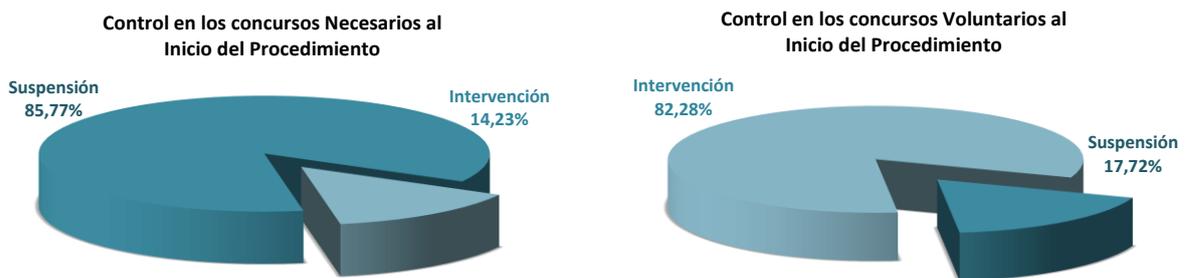
**Nota:** Suspensión: el deudor pierde las facultades de administración,  
Intervención: el deudor mantiene sus facultades de administración



Observamos que el deudor mantiene el control en la mayoría de los concursos iniciados en 2015, si bien en un 22,05% de los casos será sustituido por la administración concursal, por encima del registro de 2014, un 19,35%. Tomando una perspectiva amplia, recordemos que en 2006 y 2007 las suspensiones supusieron respectivamente el 15,58% y el 17,16% de la muestra. La frecuencia de las suspensiones disminuyó en 2008 (9,8%), 2009 (5,78%), 2010 (6,29%) y 2011 (6,32%), para luego regresar a los niveles anteriores (2012, 16,48%; y 2013, 15,92%), viéndose superada en los dos últimos ejercicios. En principio, el descenso experimentado entre 2008 y 2011 pudo deberse a una mayor sensibilidad de los jueces a la preferencia de los profesionales administradores concursales por la intervención, por ser ésta menos costosa en tiempo y recursos (del propio profesional) que la suspensión. Entre 2012 y 2014, sin embargo, ya bajo la aplicación de la Ley 38/2011 los motivos podrían ser distintos. En este sentido, el análisis conjunto de las dos tablas anteriores podría darnos algún indicio de las razones de este cambio.

Distribución de concursos por identidad del solicitante y control al inicio del procedimiento				
	Concursos Necesarios		Concursos Voluntarios	
	Número	Porcentaje	Número	Porcentaje
Suspensión	235	85,77	715	17,72
Intervención	39	14,23	3.319	82,28
<b>Total</b>	274	100,00	4.034	100,00

Por una parte, en el 14,23% de los concursos necesarios se decide la intervención, una cifra inferior a la registrada en 2012 (17,2%), 2013 (21,09%) y 2014 (15,76%). Desde una perspectiva temporal más amplia, este resultado apunta a una cierta flexibilidad en el criterio judicial seguido para concursos instados por los acreedores: si en 2006 y 2007 las intervenciones entre los concursos necesarios no alcanzaron el 10%, en 2008 se observó un salto hasta el 21%, llegándose a acercarse a casi el 30% en 2009, para luego descender al 22% y el 23% en 2010 y en 2011 respectivamente. Es decir, se advierte una gran varianza interanual: muy posiblemente el perfil de la empresa que cae en el concurso por iniciativa de los acreedores va cambiando año a año, trayendo como consecuencia la mayor o menor incidencia de la sustitución de los administradores.



Más relevante es analizar lo que sucede en los concursos voluntarios (por ser los más numerosos), observándose un 82,28% de intervenciones, porcentaje inferior a los registrados en 2012, 2013 y 2014 (87,72%, 86,92% y 84,85% respectivamente), y claramente menor al observado en 2007 y 2006 (alrededor del 92%), así como en 2008 (95%), 2009 (97%), 2010 (97,5%) y 2011 (97,46%). Es decir, al menos respecto a los concursos voluntarios, si bien los jueces continúan confiando en los deudores para la administración de la empresa, en 2015 las suspensiones entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 17,72%.

Parece oportuno referir aquí que el legislador prevé la posibilidad de que el concursado pida la liquidación con la solicitud de concurso voluntario. En 2015, son 659 (92,16%) los concursos voluntarios con sustitución de las facultades de administración que finalizan en liquidación y para los que conocemos la razón que la motiva: el deudor había solicitado la liquidación al inicio del procedimiento en la totalidad de los mismos, habiéndose registrado un 98,9% en 2014, y un 96,7% en 2013. Téngase presente que en 2010 ese porcentaje fue solamente de un 45%, pasando la cifra a ser del 73,7% en 2011. Es decir, vemos que en los concursos voluntarios de 2015 la suspensión se vincula inequívocamente a la solicitud de liquidación del deudor.

Por otra parte, como se ha apuntado anteriormente, el juez puede modificar las facultades del deudor en cualquier momento del procedimiento. Para analizar esta decisión, hemos examinado los autos de modificación de facultades correspondientes al año 2015. A partir de estos documentos identificaremos los posibles cambios experimentados en la fase común de los concursos que se encuentran en tramitación durante este año. Nótese que los concursos “en tramitación” durante 2015 incluyen a aquellos que se iniciaron en ese

mismo año, así como los iniciados con anterioridad (estableciendo como límite de antigüedad del auto de declaración el 1 de enero de 2014, 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 2015. Se plantean pues cuatro posibilidades:

- Primero, que durante el 2015 no se registren cambios en los concursos que se iniciaron con la suspensión de las facultades.
- Segundo, que a lo largo de 2015 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 2015 se acuerde la suspensión de las facultades.
- Finalmente, nos encontraríamos con concursos que inician con la intervención de facultades y que en 2015 continúan en ese estado.

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

<b>Cambios de Control en Concursos en Tramitación</b>		
<b>Concursos que se Inician como Suspensión</b>		
	<b>Número</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>Se mantiene la suspensión</b>	1.189	99,83
<b>Se cambia a Intervención</b>	2	0,17
<b>Total</b>	1.191	100,00
<b>Concursos que se Inician como Intervención</b>		
	<b>Número</b>	<b>Porcentaje</b>
<b>Se cambia a suspensión</b>	12	0,24
<b>Se mantiene la Intervención</b>	4.904	99,76
<b>Total</b>	4.916	100,00

Los datos indican que, una vez dictada la suspensión al inicio del procedimiento, lo normal es que la administración concursal asuma el control en lo que resta del mismo. Así, en 2015 solamente hemos registrado dos autos de modificación de facultades de suspensión a intervención, suceso muy infrecuente en los ejercicios pasados: ningún caso en 2006, 2007, 2013 y 2014; un caso en 2008, 2009 y 2010; tres casos en 2011 y 2012.

Por otro lado, entre los concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor, en 2015 el juez procedió a la suspensión en algún momento posterior en 12 casos. Representa un porcentaje muy pequeño, un 0,24% 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.



Examinemos, seguidamente, las diferencias entre las concursadas que, al iniciarse el procedimiento, mantienen las facultades de administración y las que las pierden.

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

Esta sección se divide en dos partes. Examinaremos primero si existen diferencias entre las concursadas que durante el año 2015 inician el procedimiento con la intervención de las facultades del deudor y aquellas donde se le sustituye por la administración concursal. [Sección 4.2.1]

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

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

Las variables consideradas para esta comparación son las mismas que se emplearon en anteriores capítulos: tamaño, sector, edad, viabilidad y solvencia de la concursada.

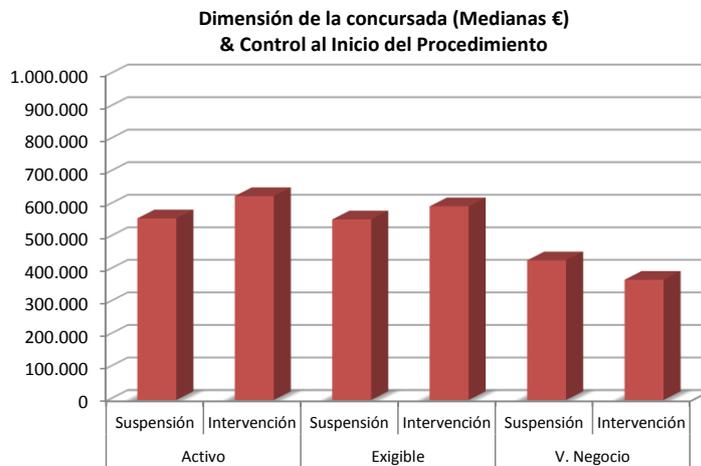
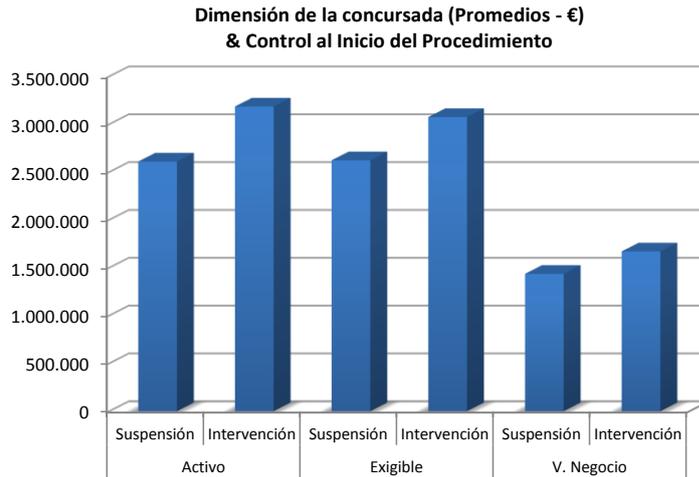
En cuanto al tamaño, recordemos que en anteriores capítulos se observó que la distribución de las variables de dimensión presenta un importante sesgo positivo, aspecto que también puede apreciarse en la siguiente tabla.

El examen de las medianas sugiere que ambos grupos tienen una dimensión patrimonial, de actividad, y laboral similar, si bien los promedios indican la presencia de algunas concursadas con plantillas laborales de gran tamaño en el grupo de suspensiones, siendo precisamente el promedio del número de trabajadores significativamente mayor.<sup>34</sup>

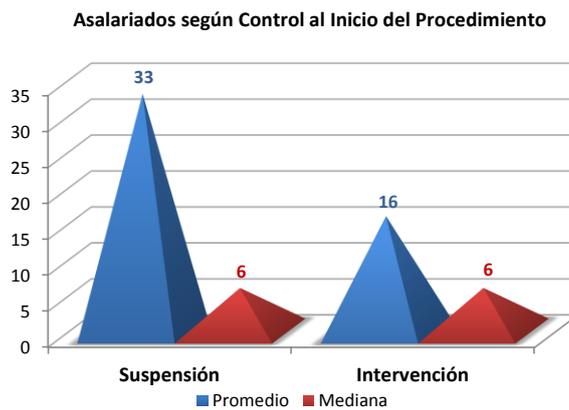
Dimensión de la concursada, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	2.610.013	2.623.115	1.436.083	33
<b>Mediana</b>	558.233	554.972	429.236	6
<b>Observaciones</b>	528	528	459	411
Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	3.184.959	3.074.944	1.670.499	16
<b>Mediana</b>	626.688	595.307	369.629	6
<b>Observaciones</b>	2.226	2.226	1.929	1.664

Nota: Estados contables según PGC 2007

<sup>34</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



En el siguiente gráfico se observan las cifras de asalariados. En efecto, el grupo de intervenciones refleja un promedio inferior, coincidiendo su mediana con la de las suspensiones.<sup>35</sup>



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

<sup>35</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

que en 2006 algunas de las sociedades que integraban el grupo de suspensiones presentaban cifras muy elevadas de activos, de exigible y de volumen de negocio. En los ejercicios 2012, 2013 y 2014, por el contrario, son las intervenciones las que tienen mayor dimensión (patrimonio y cifra de trabajadores en 2012; patrimonio en 2013; trabajadores en 2014). En 2015 las intervenciones son significativamente más pequeñas en el ámbito laboral, sin que ello se vea reflejado en las medianas.

En la próxima tabla se muestra la composición sectorial de estos dos grupos de concursadas.

Sector de la Concursada, según las Facultades de Administración del Deudor				
Suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	119	335	484	938
Porcentaje	12,7	35,7	51,6	100,0
Intervención				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	455	1.074	1.762	3.291
Porcentaje	13,8	32,6	53,5	100,0

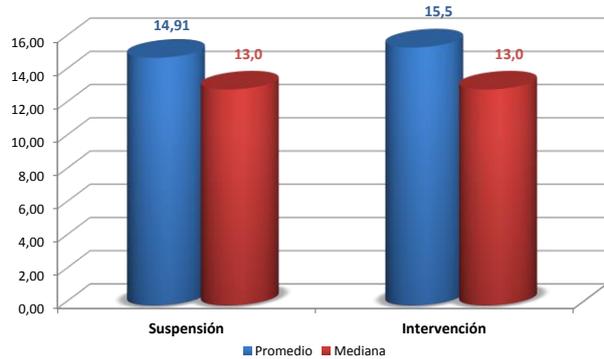
Dentro de los concursos iniciados en 2015 en los que se dictó la intervención, el 53,5% está constituido por empresas de servicios, anotándose un 51,6% en las suspensiones. La construcción registró el 35,7% en las suspensiones, frente al 32,6% de las intervenciones. A diferencia de lo observado en los anuarios del 2006 al 2011 y el 2014, en que el sector de la construcción registró mayor peso en el grupo de suspensiones, en 2015 no se observan grandes diferencias.<sup>36</sup> En este sentido, 2015 se asemeja a lo observado en 2012 y 2013, en que ambos grupos presentaban gran similitud sectorial.



<sup>36</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Seguidamente se aprecia que, a juzgar tanto por los promedios como por las medianas, los deudores a los que se suspende el control tienen una trayectoria empresarial similar.<sup>37</sup>

Edad de la concursada, según las facultades de administración del deudor		
	Suspensión	Intervención
<b>Promedio</b>	14,91	15,53
<b>Mediana</b>	13	13
<b>Observaciones</b>	937	3.318



Al igual que en 2006, 2008, 2011 y 2014, en 2015 las medianas y los promedios no presentan diferencias significativas. En lo relativo a esta cuestión, no se aprecian patrones temporales claros: en 2012 y 2013 perdieron el control (al inicio del concurso) sociedades relativamente más jóvenes, al contrario que lo registrado en 2007, 2009 y 2010, ejercicios en que la pérdida de control se asoció positivamente a la edad.

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

Empecemos por los indicadores de viabilidad.

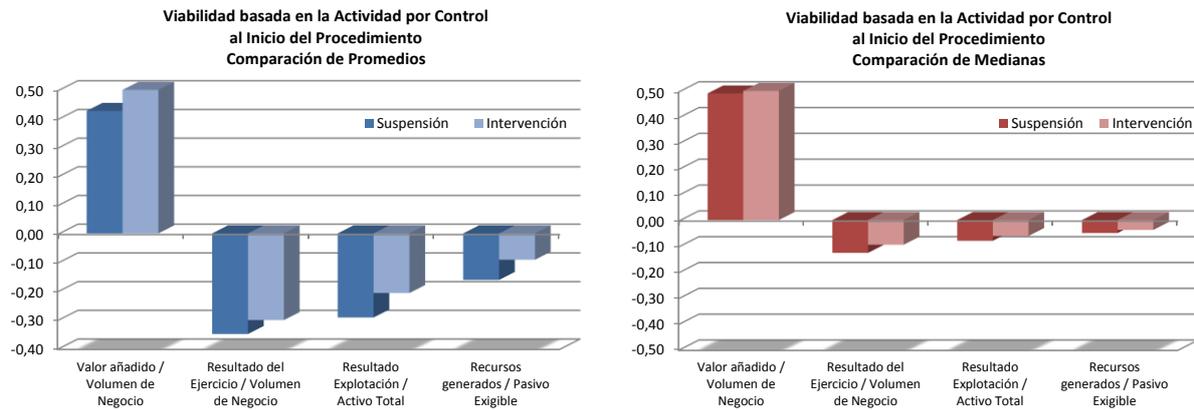
Viabilidad basada en la actividad, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,43	-0,35	-0,29	-0,16
<b>Mediana</b>	0,49	-0,13	-0,08	-0,05
<b>Observaciones</b>	446	447	447	446
Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Ejercicio / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,53	-0,30	-0,21	-0,09
<b>Mediana</b>	0,57	-0,10	-0,06	-0,04
<b>Observaciones</b>	1.823	1.827	1.827	1.825

Nota: Estados contables según PGC 2007

En 2015 tanto los promedios como las medianas sugieren la existencia de diferencias remarcables de viabilidad entre intervenciones y suspensiones, reflejando las primeras niveles superiores de recursos generados,

<sup>37</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

resultado neto y de explotación (con un promedio del 21% negativo frente al 29% negativo), así como de valor añadido (con promedios del 53% y del 43% respectivamente).



Tanto el análisis de varianza como el multivariante (que corrige por el efecto del sector, de la edad y del tamaño) confirman que el perfil de las sociedades para las que se dicta la intervención es significativamente mejor (o menos malo) en lo relativo especialmente al valor añadido y al resultado de explotación.

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

Veamos ahora si el análisis de la estructura patrimonial indica la existencia de diferencias entre ambos grupos.

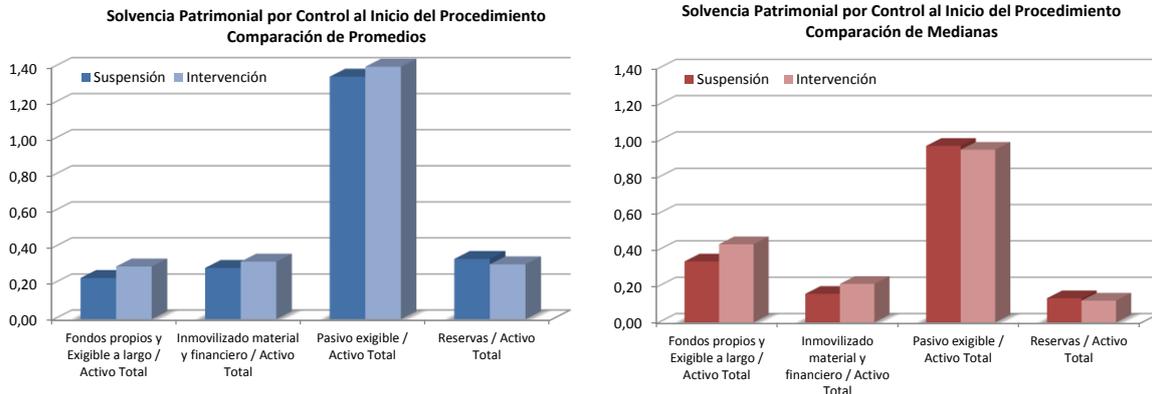
Solvencia patrimonial, según las facultades de administración del deudor				
Suspensión				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,23	0,28	1,34	0,33
<b>Mediana</b>	0,34	0,16	0,97	0,13
<b>Observaciones</b>	522	475	528	427
Intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,29	0,32	1,43	0,30
<b>Mediana</b>	0,43	0,21	0,95	0,12
<b>Observaciones</b>	2.197	1.943	2.226	1.767

Nota: Estados contables según PGC 2007

Al igual que en 2014, en 2015 la variable que recoge el peso del activo inmovilizado material y financiero reflejó mayores valores en el grupo de intervenciones, resultando significativas las diferencias de promedios.<sup>38</sup> Es

<sup>38</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

decir, en las suspensiones la inversión en este tipo de activos es inferior: así, desde 2014, y en contraste con la serie de anteriores anuarios, estamos advirtiendo la existencia de diferencias patrimoniales significativas en la composición de activos.



A lo anterior se une la diferencia significativa de promedios en la ratio de financiación básica (fondos propios y exigible a largo), siendo 2015 el primer ejercicio en que se obtiene este resultado.

De esta forma, se concluye que las sociedades que pierden el control al inicio del concurso muestran menor viabilidad y menor solidez patrimonial.

#### 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.

Centrándonos primero en los concursos voluntarios, y a juzgar tanto por los promedios como por las medianas, en 2015, se aprecian cifras patrimoniales (activo y pasivo) significativamente mayores en las intervenciones. Contrariamente, el promedio de trabajadores del grupo de suspensiones supera al de intervenciones (34 frente a 16) sin que, sin embargo, se observe diferencia alguna en las medianas.

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
<b>Promedio</b>	10.327.596	11.182.061	4.134.596	24
<b>Mediana</b>	1.043.566	1.308.654	916.330	9
<b>Observaciones</b>	54	54	50	47
Necesario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	4.209.913	3.616.708	2.037.498	19
<b>Mediana</b>	2.349.534	1.940.481	1.743.843	7
<b>Observaciones</b>	13	13	12	11

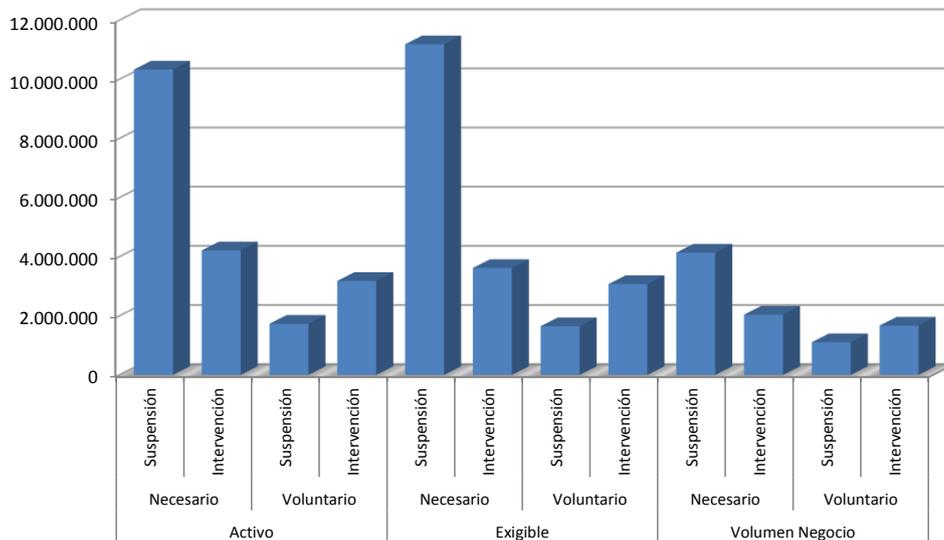
Nota: Estados contables según PGC 2007

Dimensión de la concursada, según el Carácter del Concurso y las Facultades de Administración (cont.)				
Voluntario / Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	1.730.795	1.648.045	1.106.192	34
<b>Mediana</b>	488.991	489.436	381.010	6
<b>Observaciones</b>	474	474	409	364
Voluntario / Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	3.178.938	3.071.761	1.668.201	16
<b>Mediana</b>	624.330	592.311	366.223	6
<b>Observaciones</b>	2.213	2.213	1.917	1.653

Nota: Estados contables según PGC 2007

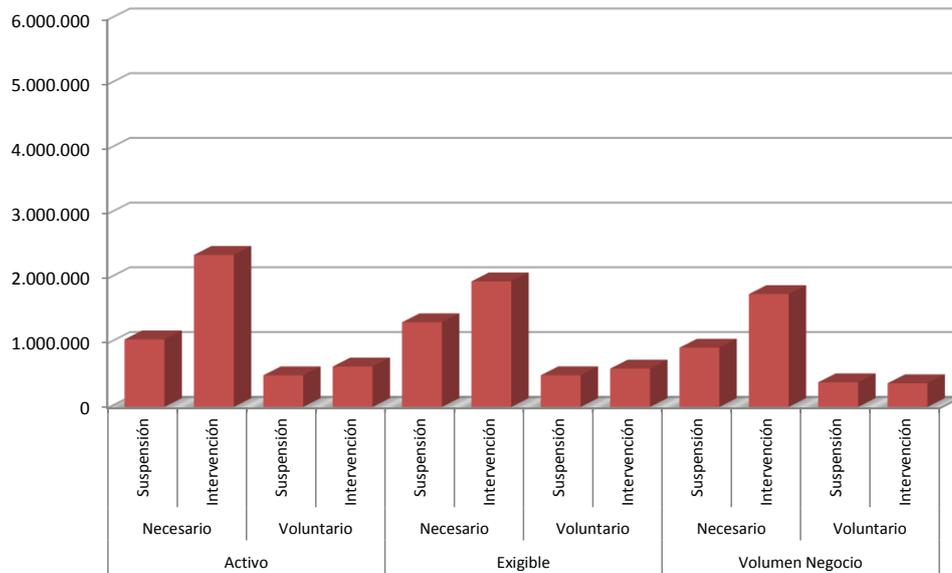
Las diferencias son también muy claras si comparamos las suspensiones según ocurran en concursos voluntarios o necesarios, siendo patrimonialmente más grandes en las segundas. Lo mismo puede decirse del indicador de actividad: el volumen de negocio es superior en los concursos necesarios con suspensión de facultades.

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



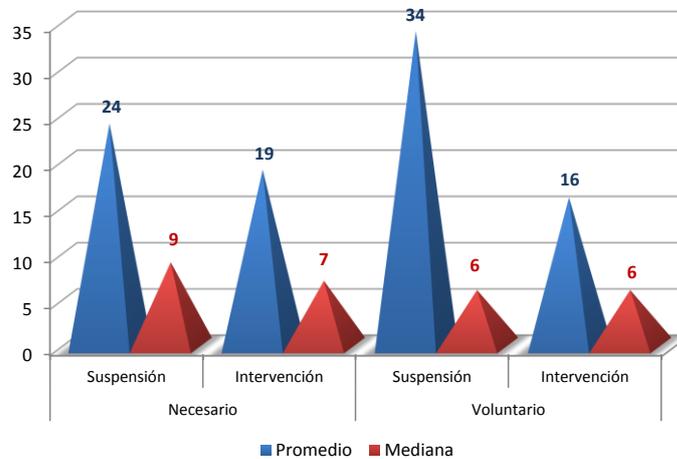
En definitiva, vemos que las empresas que inician el procedimiento voluntariamente en 2015 y que pierden el control por efecto del mismo auto de declaración son más pequeñas que el resto de los grupos, importante resultado que viene a constituir una regularidad del sistema concursal (esto es, que abarca a todo el período 2006-2015). Recordemos, no obstante, que la suspensión en concursos voluntarios se relaciona en muchos casos con la petición de liquidación del propio deudor (véase la sección 4.1). Es decir, es la certeza de la apertura de la fase de liquidación (por solicitud del deudor) la causante de la suspensión de facultades en las sociedades de menor dimensión. En relación con esto, ya se pudo ver en el capítulo 2 que la liquidación está relacionada negativamente con el tamaño: dicho de otra forma, se precisa una cierta dimensión para tener posibilidades de negociar un convenio.

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



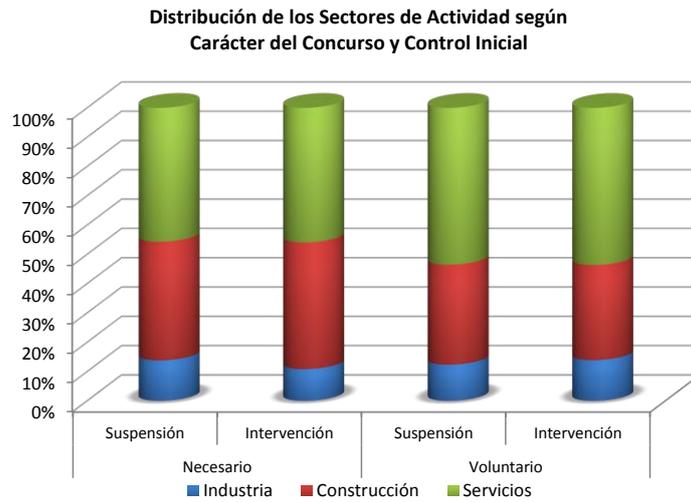
Si nos atenemos a los promedios, se observa que en 2015 algunas sociedades para las que se suspenden las facultades tienen un gran tamaño patrimonial, y que este hecho viene precedido por la solicitud de concurso por los acreedores. El anterior gráfico nos advierte, no obstante, de que las medianas de los concursos necesarios se comportan de forma opuesta.

**Asalariados según Carácter del Concurso y Control Inicial**



Por su parte, como se ha dicho, se aprecia la existencia de sociedades con plantillas laborales muy grandes entre las suspensiones precedidas de solicitud del deudor, sin que las medianas corroboren la generalidad de tal resultado. Es decir, en 2015 el cambio de control se produjo en concursos voluntarios con un elevado número de asalariados. Es un resultado que contrasta con lo observado en ejercicios anteriores, en que siempre fueron los concursos necesarios con intervención los que exhibieron las plantillas más grandes (a excepción de 2013, con más asalariados en concursos voluntarios con intervención).

En cuanto al sector, el siguiente gráfico nos indica que en 2015 las empresas del ciclo de la construcción predominan claramente en la composición sectorial de los concursos necesarios con intervención, un 43,24%.

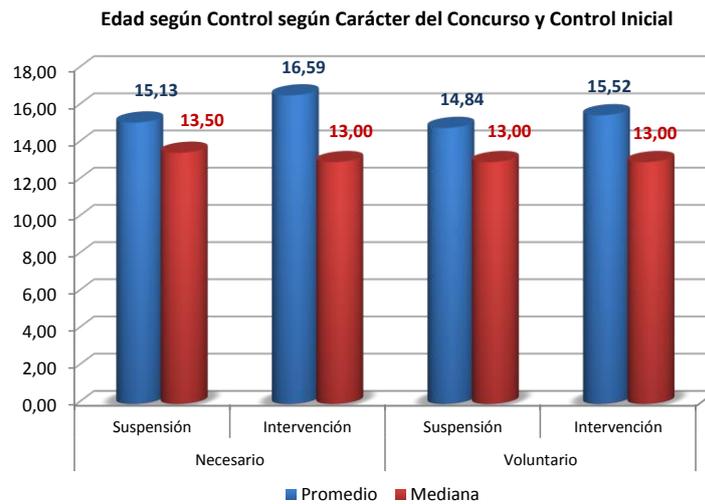


A su vez, en 2015 el sector servicios ha sido más frecuente en el grupo de “Voluntarios / Intervención”, seguido de cerca del grupo de “Voluntarios / Suspensión”, sin que las diferencias sectoriales con otros grupos sean estadísticamente significativas.<sup>39</sup>

Sector de la concursada, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
<b>Necesario / Suspensión</b>				
	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>	<b>Total</b>
<b>Observaciones</b>	32	94	106	232
<b>Porcentaje</b>	13,79	40,52	45,69	100,00
<b>Necesario / Intervención</b>				
	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>	<b>Total</b>
<b>Observaciones</b>	4	16	17	37
<b>Porcentaje</b>	10,81	43,24	45,95	100,00
<b>Voluntario / Suspensión</b>				
	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>	<b>Total</b>
<b>Observaciones</b>	87	241	378	706
<b>Porcentaje</b>	12,32	34,14	53,54	100,00
<b>Voluntario / Intervención</b>				
	<b>Industria</b>	<b>Construcción</b>	<b>Servicios</b>	<b>Total</b>
<b>Observaciones</b>	451	1.058	1.745	3.254
<b>Porcentaje</b>	13,86	32,51	53,63	100,00

<sup>39</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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



Dentro de los concursos voluntarios se advierte una mayor experiencia entre las intervenciones, siendo la mediana igual que en las suspensiones (13 años).<sup>40</sup> Al igual que en 2014, en 2015 los concursos necesarios con intervención incluyen a las sociedades con mayor edad (sólo el promedio).

Edad de la concursada, según el carácter del concurso y facultades de administración				
	Necesario / Suspensión	Necesario / Intervención	Voluntario / Suspensión	Voluntario / intervención
<b>Promedio</b>	15,13	16,59	14,84	15,52
<b>Mediana</b>	13,50	13,00	13,00	13,00
<b>Observaciones</b>	232	39	705	3.279

No obstante, no se aprecian diferencias estadísticamente significativas entre grupos.

Por su parte, es posible que, dado que los concursos voluntarios con suspensión se 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.

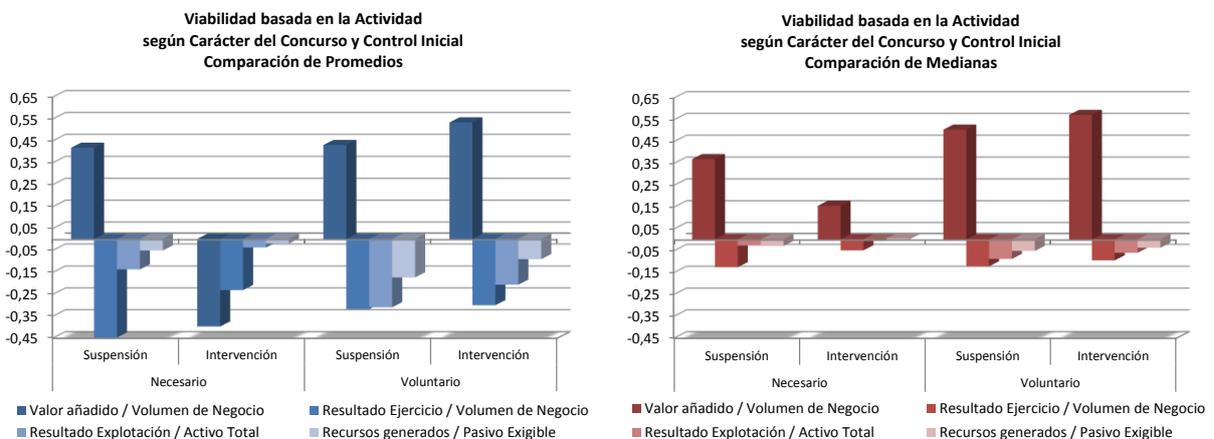
Viabilidad basada en la actividad, según el carácter del concurso y las facultades de administración				
Necesario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,42	-0,60	-0,14	-0,05
<b>Mediana</b>	0,37	-0,13	-0,03	-0,03
<b>Observaciones</b>	49	49	49	49

<sup>40</sup> 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
<b>Promedio</b>	-0,40	-0,23	-0,04	-0,02
<b>Mediana</b>	0,15	-0,05	-0,01	0,00
<b>Observaciones</b>	12	12	12	12
Voluntario / Suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,43	-0,32	-0,31	-0,18
<b>Mediana</b>	0,50	-0,12	-0,09	-0,05
<b>Observaciones</b>	397	398	398	397
Voluntario / Intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,53	-0,30	-0,21	-0,09
<b>Mediana</b>	0,57	-0,10	-0,06	-0,04
<b>Observaciones</b>	1.811	1.815	1.815	1.813

Nota: Estados contables según PGC 2007

Si nos fijamos tanto en los promedios como en las medianas de las ratios de valor añadido y del resultado de explotación, se advierte que la viabilidad basada en la actividad del grupo “Voluntario / Suspensión” es peor a la del grupo “Voluntario / Intervención”.<sup>41</sup> El peor resultado de explotación del grupo “Voluntario / Suspensión” se confirma estadísticamente en la comparación con el grupo de “Necesario / Suspensión”. Es decir, las sociedades que entran en concurso voluntariamente con solicitud de liquidación y que pierden el control exhiben peor rentabilidad de explotación incluso que las que pierden el control tras la solicitud de los acreedores.



<sup>41</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

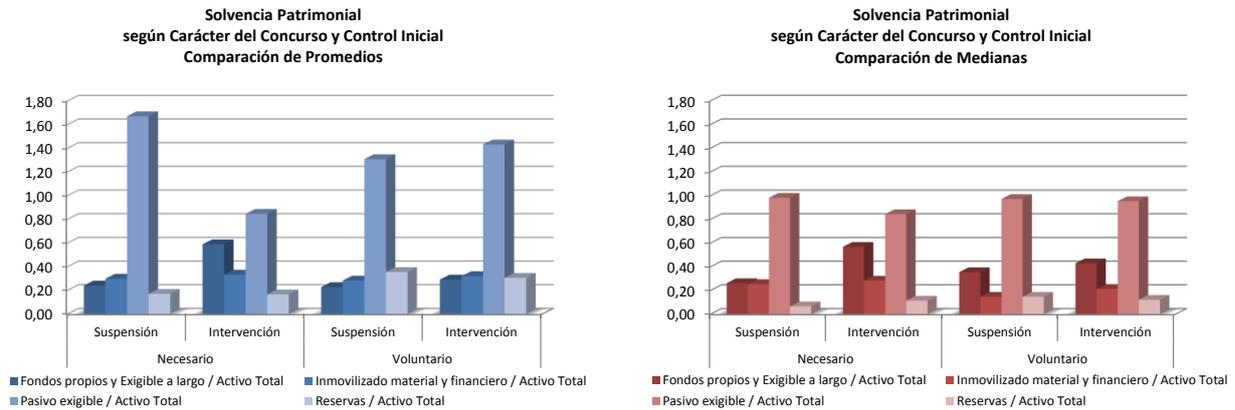
Veamos seguidamente si la solvencia patrimonial del grupo “Voluntario / Intervención” es relativamente mejor que la del grupo “Voluntario / Suspensión”.

<b>Solvencia patrimonial, según el carácter del concurso y las facultades de administración</b>				
<b>Necesario / Suspensión</b>				
	<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	<b>Reservas / Activo Total</b>
<b>Promedio</b>	0,24	0,30	1,67	0,17
<b>Mediana</b>	0,26	0,25	0,98	0,07
<b>Observaciones</b>	52	52	54	46
<b>Necesario / Intervención</b>				
	<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	<b>Reservas / Activo Total</b>
<b>Promedio</b>	0,59	0,33	0,85	0,16
<b>Mediana</b>	0,57	0,28	0,84	0,11
<b>Observaciones</b>	13	13	13	11
<b>Voluntario / Suspensión</b>				
	<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	<b>Reservas / Activo Total</b>
<b>Promedio</b>	0,23	0,28	1,31	0,35
<b>Mediana</b>	0,35	0,15	0,97	0,15
<b>Observaciones</b>	470	423	474	381
<b>Voluntario / Intervención</b>				
	<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	<b>Reservas / Activo Total</b>
<b>Promedio</b>	0,29	0,32	1,43	0,31
<b>Mediana</b>	0,43	0,21	0,95	0,12
<b>Observaciones</b>	2.184	1.930	2.213	1.756

Nota: Estados contables según PGC 2007

Al igual que en 2014, en 2015 vemos que el grupo “Voluntario / Suspensión” reflejó niveles de reservas similares al grupo “Voluntario / Intervención”, en contraste con lo obtenido en los ejercicios 2006, 2007, 2008 y 2010, en los que una mejor trayectoria de resultados (mayores reservas) incrementaba las posibilidades de que el juez dictara la sustitución del deudor en la administración de la empresa. En cualquier caso, en 2015 (como

en 2014) se reflejan diferencias significativas en la proporción de inmovilizado material y financiero, que es superior en el grupo “Voluntario / Intervención” en comparación con el grupo “Voluntario / Suspensión”.<sup>42</sup>



La decisión judicial de suspender las facultades de administración del deudor en concursos voluntarios es lo suficientemente frecuente (recordemos, el 17,72% del total de los concursos voluntarios) como para resumir aquí el análisis realizado. Los datos indican que estos concursos tienen un tamaño menor (especialmente en términos patrimoniales). En el plano de la viabilidad destaca la pobreza de sus resultados de explotación, y 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.

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

En el apartado 4.1 ya observamos que se han registrado 2 casos en los cuales, una vez suspendidas, el deudor recuperara las facultades de administración. A fin de dar continuidad a lo realizado en anteriores anuarios, nos centraremos en los casos en que se pasó de la intervención a la suspensión, un total de 12, disponiendo de datos contables para 5 de ellos. Interesa, por ejemplo, analizar si las razones que conducen a la suspensión al inicio del procedimiento voluntario (básicamente, la solicitud de liquidación por el deudor) son económicamente similares que las que influyen al órgano judicial en la toma de esa decisión en un momento posterior.

De hecho, la administración concursal (en caso de cese de actividad) o el deudor pueden 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 la empresa se orienta definitivamente a la liquidación, o bien porque se dispone de nueva información que indique que la continuidad del deudor como administrador puede destruir valor empresarial.

<sup>42</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

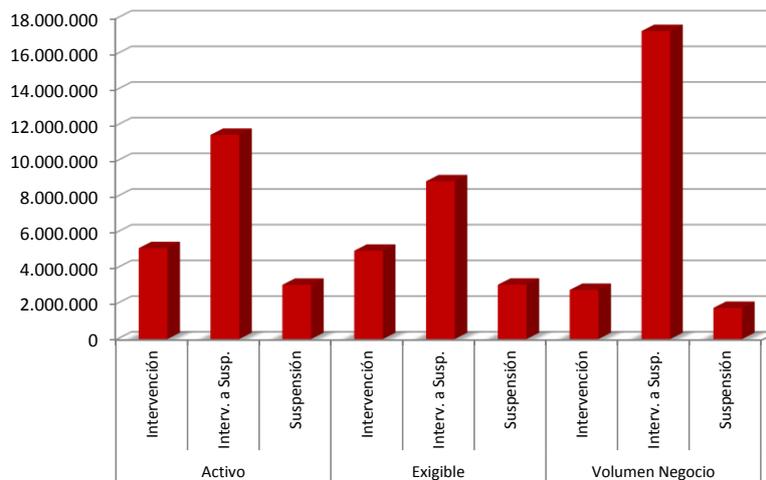
Exponemos en la tabla de la página siguiente los promedios y medianas de las variables de tamaño.

Dimensión de la concursada, evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como Intervención				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	5.097.906	4.954.072	2.757.003	24
<b>Mediana</b>	1.062.184	961.212	573.619	8
<b>Observaciones</b>	3.372	3.372	2.979	2.583
Cambia de Intervención a Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	11.449.489	8.846.343	17.268.137	121
<b>Mediana</b>	17.506.868	11.487.370	11.545.453	78
<b>Observaciones</b>	5	5	5	5
Inicia y se mantiene como Suspensión				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	3.043.550	3.049.032	1.749.625	32
<b>Mediana</b>	640.988	661.693	473.549	6
<b>Observaciones</b>	616	616	530	480

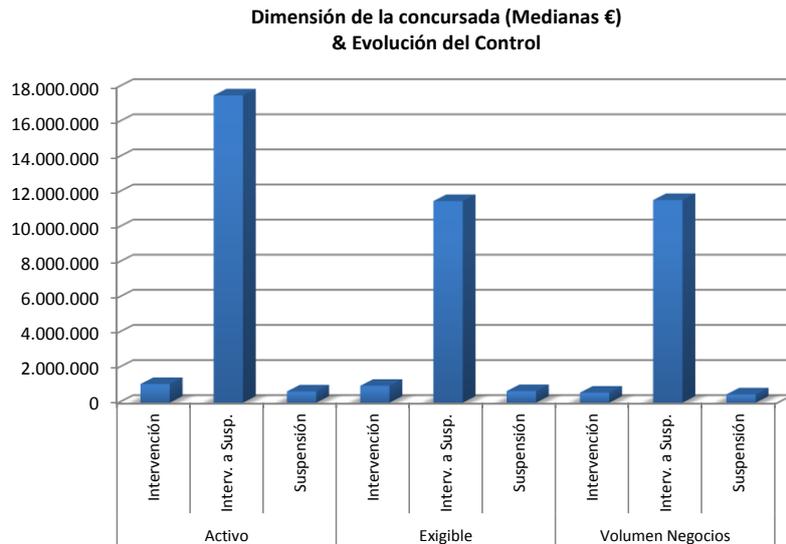
Nota: Estados contables según PGC 2007

La tabla anterior indica que los concursos que pasan de intervención a suspensión exhiben una dimensión muy superior, sea cual sea el indicador y el estadístico que elijamos.<sup>43</sup>

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



<sup>43</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



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

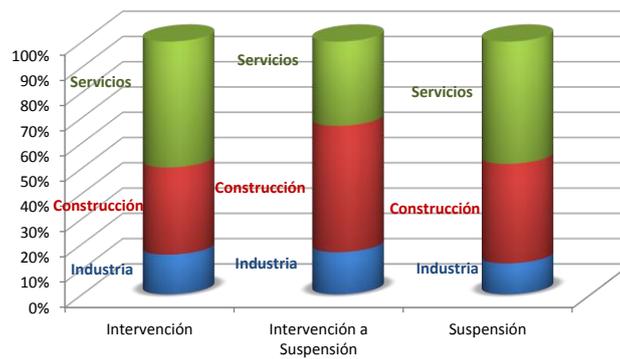


Los datos de 2015 resultan consistentes con lo observado en 2006, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014: la existencia de una relación significativa entre el tamaño de la plantilla de la concursada y la suspensión de las facultades del deudor durante la fase común, muy posiblemente como medida para proteger el empleo frente a la administración inadecuada del deudor. En 2015 se añade que los indicadores de activo, pasivo y cifra de negocio son asimismo mucho mayores.

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	754	1.656	2.391	4.801
Porcentaje	15,71	34,49	49,80	100,00

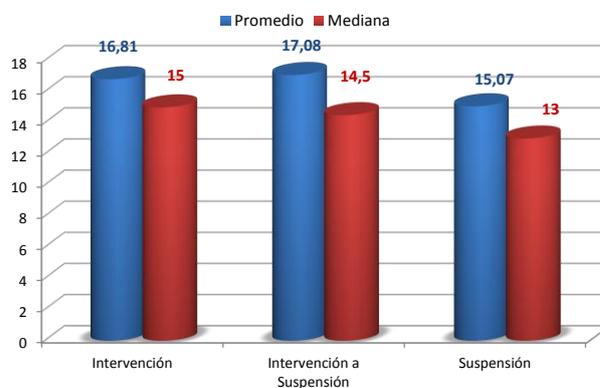
Cambia de intervención a suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	2	6	4	12
Porcentaje	16,67	50,00	33,33	100,00
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	144	464	570	1.178
Porcentaje	12,22	39,39	48,39	100,00



A diferencia de lo que sucedía en 2013 y en 2014, en 2015 se advierte una mayor proporción de sociedades del sector de la construcción.

En cuanto a la edad de la concursada, vemos que las que pasan de intervención a suspensión exhiben en promedio una antigüedad algo superior a la del resto de grupos, sin que las medianas corroboren tal diferencia.<sup>44</sup>

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	16,81	17,08	15,07
Mediana	15	14,5	13
Observaciones	4.836	12	1.174

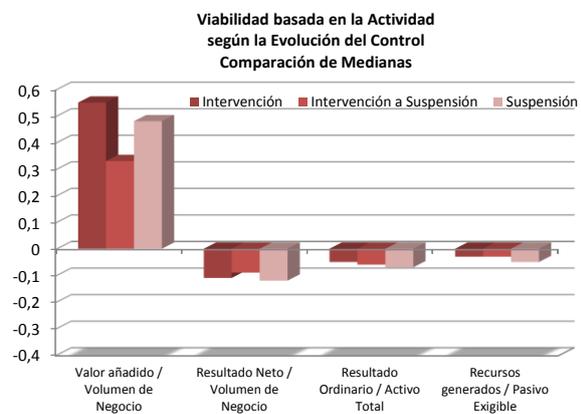
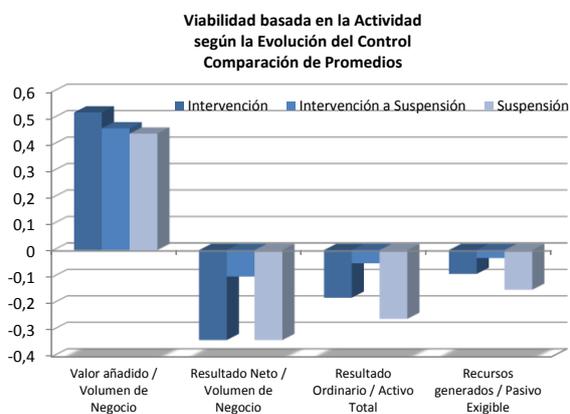


<sup>44</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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

Viabilidad basada en la Actividad, según Evolución en las Facultades de Administración del Deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,52	-0,34	-0,18	-0,09
<b>Mediana</b>	0,55	-0,11	-0,05	-0,03
<b>Observaciones</b>	2.851	2.859	2.859	2.857
Cambia de intervención a suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,46	-0,1	-0,05	-0,03
<b>Mediana</b>	0,33	-0,09	-0,06	-0,03
<b>Observaciones</b>	5	5	5	5
Inicia y se mantiene como suspensión				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,44	-0,34	-0,26	-0,15
<b>Mediana</b>	0,48	-0,12	-0,07	-0,05
<b>Observaciones</b>	513	515	515	515

Nota: Estados contables según PGC 2007



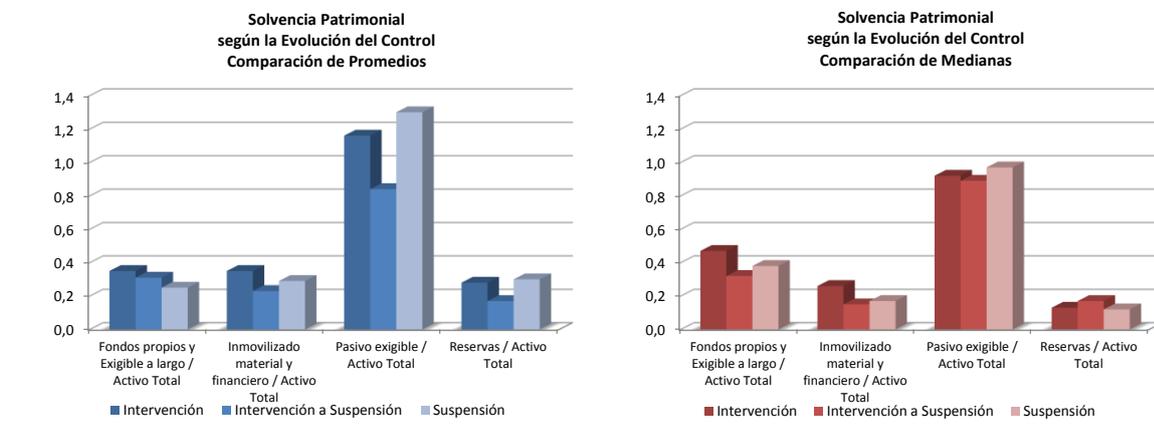
Tanto si nos atenemos a las medianas como a los promedios, en 2015 los indicadores de valor añadido, resultado neto, resultado de explotación y de generación de recursos se muestran similares a los del resto de grupos, siendo significativa la comparación de promedios para las tres primeras variables.<sup>45</sup>

Asimismo, la solvencia de las concursadas en las que se modifican las facultades de administración tampoco es mejor a la del resto de grupos.

Solvencia patrimonial, según evolución en las facultades de administración del deudor				
Inicia y se mantiene como intervención				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
Promedio	0,35	0,35	1,16	0,28
Mediana	0,47	0,26	0,92	0,13
Observaciones	3.347	3.088	3.372	2.870
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	0,31	0,23	0,84	0,17
Mediana	0,32	0,15	0,89	0,17
Observaciones	5	5	5	5
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	0,25	0,29	1,30	0,30
Mediana	0,38	0,17	0,97	0,12
Observaciones	609	557	616	505

Nota: Estados contables según PGC 2007

De hecho, si atendemos a los promedios, en las sociedades cuyos deudores perdieron el control en la fase común en 2015 se observa incluso un nivel de reservas menor.<sup>46</sup>



<sup>45,46</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Es decir, vemos que la decisión de sustituir al deudor en la administración de la concursada durante el procedimiento, además de ser muy infrecuente, no se asocia a una mejor viabilidad o solvencia.

### **RECAPITULACIÓN**

Las decisiones que afectan al control de la empresa concursada son importantes para la preservación de su valor. En 2015 hemos observado que en un 77,95% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, una cifra inferior a la observada en ejercicios los anteriores: 2014 (80,65%), 2013 (84,08%), 2012 (83,52%), 2011 (94%), 2010 (95%), 2009 (94%), 2008 (90%), 2007 (83%) y 2006 (84,4). La causa de esta disminución debe atribuirse a práctica cada vez más frecuente de petición por el deudor de la liquidación al inicio del concurso. Así, en 2015 las suspensiones dictadas al inicio del procedimiento entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 17,72% (habiendo sido el 15,15% en 2014). En 2015 las sociedades que mantienen el control son patrimonialmente más grandes, reflejando mejores ratios de viabilidad y solvencia: mayor valor añadido, resultado de explotación y mayor estabilidad de la financiación (proporción de fondos propios y exigible a largo). También se ha observado que las sociedades que entran en concurso voluntariamente con solicitud de liquidación y que pierden el control exhiben peor rentabilidad de explotación incluso que las que pierden el control tras la solicitud de los acreedores. En relación con estas últimas, vemos que en un 85,77% de los concursos necesarios se suspendieron las facultades del deudor, un porcentaje superior al obtenido en los años precedentes 2008 (78,7%), 2009 (70%), 2010 (77,31%), 2011 (77%), 2012 (82,8%), 2013 (78,91%) y 2014 (84,24%), aunque inferior al registrado antes de la crisis (con un 92,6% y un 90,11% en los ejercicios 2006 y 2007 respectivamente). Si bien a lo largo del tiempo la suspensión de facultades predomina claramente entre los concursos necesarios, las variaciones interanuales sugieren que la decisión judicial no se toma automáticamente, sino que se tienen en cuenta las características e información relativa al deudor. Resulta llamativo, sin embargo, que en cualquier momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), se identificaran únicamente 2 casos en que el deudor recuperara la administración habiéndola perdido inicialmente: en el tiempo que llevamos contabilizando esta cuestión (2006-2015) se confirma lo infrecuente de este suceso. Por su parte, se registraron 12 autos de modificación de las facultades de administración con paso de la intervención a la suspensión. En términos porcentuales, este hecho supone sólo el 0,24% de los concursos que se iniciaron con intervención, tratándose de empresas con mayor dimensión (especialmente en lo relativo a la plantilla laboral).

## 5. Duración de los procedimientos concursales.

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

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

En la sección 5.1 interpretaremos los tiempos de la fase común teniendo en cuenta las modificaciones introducidas por la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, vigente desde el 1 de enero de 2012. Dentro de los concursos que son objeto de análisis nos encontramos con un grupo de observaciones, un total de 1.003, en las que, precisamente en virtud de los cambios introducidos por la Ley 38/2011, la fase sucesiva se inicia bien con la misma declaración del concurso, o en un período cercano inmediato. En estos concursos el inicio de la fase de liquidación se produce por solicitud del deudor o de la administración concursal, y en ningún caso pueden corresponder a liquidaciones abiertas de oficio por el juez.<sup>47</sup> Puesto que aquí la fase sucesiva se solapa efectivamente con operaciones propias de la fase común, no

---

<sup>47</sup> Basándonos en los nuevos plazos introducidos por la Ley 38/2011 para la tramitación abreviada (la más frecuente), interpretamos que la apertura de oficio de la fase de liquidación (que es la fase sucesiva más probable) debiera ocurrir una vez transcurridos los primeros 66 días posteriores a la fecha del auto de declaración de concurso, estimación que incluiría el plazo en que los administradores concursales son comunicados y aceptan el cargo (5 días), el plazo previsto para la presentación del informe (un mes, con una *posible* extensión de hasta 15 días), el traslado por el secretario de las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores al administrador concursal (un día), y la comunicación de éste al juzgado sobre las mismas en el plazo de 10 días, añadiéndose un margen de 5 días para que el juez revise la documentación y ordene la finalización de la fase común, caso de que las impugnaciones afecten a menos del 20 por ciento del activo o del pasivo del concurso. De acuerdo con los anteriores plazos no es posible ir más rápido. Queda claro pues que la fase común de aquel concurso cuya distancia entre las fechas del auto de declaración de concurso y del auto de apertura de la fase sucesiva sea igual o inferior a los 66 días se ha abierto por solicitud bien del deudor o de la administración concursal, presentando tal fase común una naturaleza procesal muy distinta a la que originalmente se contenía en la Ley Concursal y que sigue vigente en el resto de supuestos. Así, teniendo en cuenta que en diversas partes de este capítulo se desea comparar la duración de la fase común según se tramite por vía abreviada u ordinaria, la muestra se censura poniendo el foco en aquellas que superan los 66 días posteriores a la fecha del auto de declaración de concurso. Con esta aproximación, por tanto, conoceremos la duración relativa de la fase común del procedimiento abreviado y del ordinario respectivamente cuando tal fase haya superado los 66 días de existencia.

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 2015, excluirémos las 1.003 observaciones que concluyen de forma simultánea o cercana a la fecha de declaración del concurso. Nótese en este sentido que, de no haberse introducido la Ley 38/2011, estos 1.003 concursos hubieran iniciado la fase sucesiva mucho más tarde. Tratándose de un 27,1% del total de fases sucesivas iniciadas en 2015 (un total de 3.703), porcentaje muy similar al observado en 2013 y 2014, puede afirmarse que los efectos de la Ley 38/2011 han sido significativos, permitiendo reducir los tiempos en que se inicia la transferencia al mercado de los activos de las sociedades concursadas. Entre 2013 y 2015 este porcentaje ha sido superior al observado en 2012 (el primer ejercicio de aplicación de esta norma), en que ascendió al 21%. Así, en 2015 un 27,1% de los concursos dio paso directamente a la liquidación dentro a los 2,2 meses posteriores a la fecha del Auto de declaración.

Como veremos, en aquellos casos en que la fase sucesiva no se inicia simultáneamente o en fecha cercana a la declaración del concurso (en nuestra muestra, 2.169 observaciones), la fase común parece estar reduciendo los tiempos con respecto a los del ejercicio anterior, 2014.<sup>48</sup>

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 económica debe realizarse con precaución. Un sistema eficiente podría definirse como aquél que sólo reestructura las empresas (convenio) cuyo valor actualizado de las rentas futuras superara al valor de venta o transmisión de los activos. Sin embargo, esta definición tiene poco valor práctico, debido a la dificultad de medir estos valores, y al hecho de que el que un proyecto sea viable en términos esperados no significa que no pueda fracasar. Así, el fracaso de una empresa previamente reestructurada por el sistema concursal no indica necesariamente que los órganos judiciales hayan cometido un error clasificatorio. De cualquier forma, nuestros datos indican que en estas situaciones 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.

## 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,

---

<sup>48</sup> Entre los cambios introducidos por la Ley 38/2011 cabe destacar:

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

estos criterios afectan a la aplicación por el juez de la tramitación abreviada u ordinaria. Si previamente el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* impuso la extensión del límite del pasivo inicialmente estimado desde el millón de Euros hasta los 10 millones de Euros, la posterior *Ley 38/2011* redujo esta cifra a los 5 millones de Euros, añadiendo al mismo tiempo las dos circunstancias siguientes: que la lista presentada por el deudor incluya menos de cincuenta acreedores, y que la valoración de los bienes y derechos no alcance los 5 millones de Euros.<sup>49</sup>

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

Recordemos que la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* derogó las disposiciones que regulaban la “liquidación anticipada”, introduciendo una serie de preceptos que han tenido por consecuencia ampliar el abanico de supuestos bajo los cuales es posible iniciar la fase de liquidación.<sup>50</sup> Así, el juez puede dictar auto abriendo la fase de liquidación dentro de los diez días siguientes a la solicitud por el deudor realizada en cualquier momento de la fase común. La reforma también introdujo un nuevo supuesto de apertura de la liquidación: la administración concursal puede solicitarla si constata el cese de la actividad profesional o empresarial. El juez debe dar traslado al deudor por plazo de tres días, y ha de resolver sobre la solicitud dentro de los cinco días siguientes.

Con respecto al tránsito de la fase común a la sucesiva, se determina que en el concurso abreviado el plazo para la presentación de propuestas ordinarias de convenio finalice 5 días después de la notificación del informe del administrador concursal y que, en caso de admisión de una propuesta, el secretario judicial señale fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. En caso contrario (no presentación de propuesta de convenio), el secretario judicial abrirá la fase de liquidación, requiriéndose al administrador concursal para que presente un plan de liquidación en el plazo improrrogable de diez días (cinco días menos que antes de la reforma; se mantienen los quince días en el concurso ordinario), y estableciéndose 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,<sup>51</sup> incluidos aquellos

---

<sup>49</sup> El procedimiento abreviado podrá también aplicarse cuando el deudor presente propuesta anticipada de convenio o propuesta de convenio que incluya una modificación estructural por la que se transmita íntegramente su activo o pasivo. Por su parte, el juez aplicará necesariamente el procedimiento abreviado cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento o que el deudor hubiera cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo.

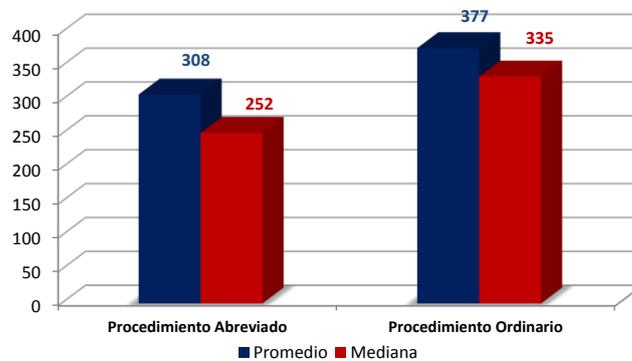
<sup>50</sup> El *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* introdujo la figura de la “liquidación anticipada”, en virtud de la cual el juez procedería a abrir la fase de liquidación a solicitud del deudor, a quien se requeriría proponer un plan de liquidación que sería evaluado y acaso modificado a propuesta de la administración concursal. La propuesta del deudor se podía presentar hasta los 15 días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal, disponiendo ésta de 10 días para la evaluación y sus propuestas de modificación en el supuesto de que su informe ya hubiere sido presentado. Una vez iniciada la “liquidación anticipada” era posible proceder al pago de los acreedores sin esperar a la resolución de las impugnaciones promovidas.

<sup>51</sup> Véase la nota al pie 47, en la introducción a este mismo capítulo.

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.<sup>52</sup>

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	308	Promedio	377
Mediana	252	Mediana	335
Observaciones	1.525	Observaciones	643



La comparación con los tiempos registrados en 2014 revela la mejora experimentada en los concursos abreviados: de una mediana de 262 días en 2014 se pasa a 252 días en 2015 (bajando el promedio aún más: de 336 días en 2014 a 308 días en 2015). Por su parte, en los concursos ordinarios la mejora es marginal: de una mediana de 336 días en 2014 se pasa a los 335 de 2015 (bajando el promedio de 379 a 377 días).

Como en ejercicios anteriores, en 2015 se cumple que los concursos ordinarios son más lentos que los abreviados, con diferencias que, al igual que en 2014, se han revelado estadísticamente significativas (en 2013 no lo fueron). Si tomamos como referencia la mediana, las sociedades que superaron la fase común ordinaria tardaron 2,8 meses más en hacerlo que el grupo de concursos abreviados<sup>53</sup>. Teniendo en cuenta que en 2014 la

<sup>52</sup> Puede encontrarse una justificación a este criterio en la sección segunda de la metodología.

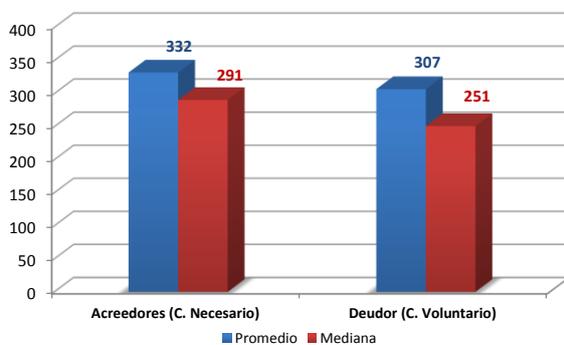
<sup>53</sup> A efectos de interpretación de estas cifras, hay que tener en cuenta que entre los procedimientos abreviados que concluyen la fase común en 2013 se encuentran algunos que iniciaron el concurso antes del 1 de enero de 2012 y que lo hicieron con un pasivo estimado inicial de hasta los 10 millones de Euros, que es un importe superior a los 5 millones de Euros establecido como límite en los concursos iniciados posteriormente a esa fecha, siéndoles además aplicables a estos últimos otros dos límites: menos de 50 acreedores en la lista presentada por el deudor, y que la valoración de bienes y derechos no alcance los 5 millones de Euros. Existe pues un rango de pasivo de entre 5 y 10 millones de Euros que, según se haya iniciado el concurso antes o después del 1 de enero de 2012, pueden ser tramitados de forma abreviada u ordinaria. No obstante, antes del 1 de enero de 2012 se exigía otro requisito a las concursadas personas jurídicas, cual era que estuvieran autorizadas a presentar balance abreviado, habiendo de cumplir en ese caso dos de los tres requisitos siguientes: activo no superior a los 2.850.000 Euros, importe neto de la cifra anual de negocios no superior a los 5.700.000 Euros, y un número medio de empleados no superior a 50. Si a ello se añade que la aplicación del procedimiento abreviado es siempre potestad del juez en consideración de que el concurso no reviste especial complejidad, podemos concluir que el tránsito de una norma a otra no ha de causar distorsiones significativas: esto es, el rango de magnitudes patrimoniales de los concursos abreviados se modifica, pero ha de entenderse que

diferencia fue de 2,5 meses, los datos contrastan con lo observado en 2013, ejercicio en que la diferencia entre medianas no superó el mes. Es decir, tanto si nos fijamos en la diferencia de los promedios como la de las medianas, los datos de 2014 y 2015 claramente acreditan la existencia de dos tramitaciones diferenciadas en el sentido originalmente propuesto por la ley.

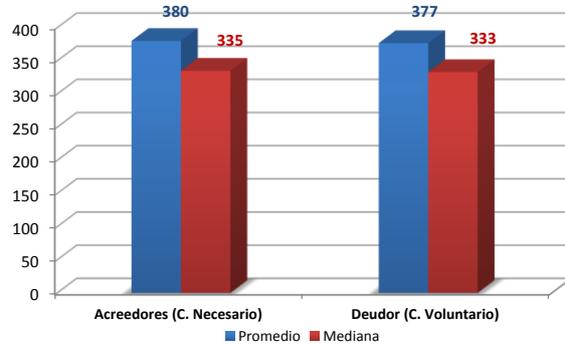
Un factor que podría influir en el tiempo en que se tramita un concurso es su carácter necesario o voluntario, bajo la hipótesis de que los concursos solicitados por un acreedor pueden conllevar una mayor complejidad, posiblemente debido a la menor implicación del deudor, quien normalmente es sustituido como administrador de la concursada. En la tabla siguiente se analiza la duración hasta la fase sucesiva de los concursos abreviados y ordinarios separando según la identidad del solicitante.

Duración de la fase Común, según Tipo de Solicitante, (días)			
Procedimientos Abreviados			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores ( C. Necesario)	332	291	100
Deudor (C. Voluntario)	307	251	1.425
Observaciones			2.148
Procedimientos Ordinarios			
	Promedio	Mediana	Número
Acreedores ( C. Necesario)	380	335	73
Deudor (C. Voluntario)	377	333	570
Observaciones			940

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



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



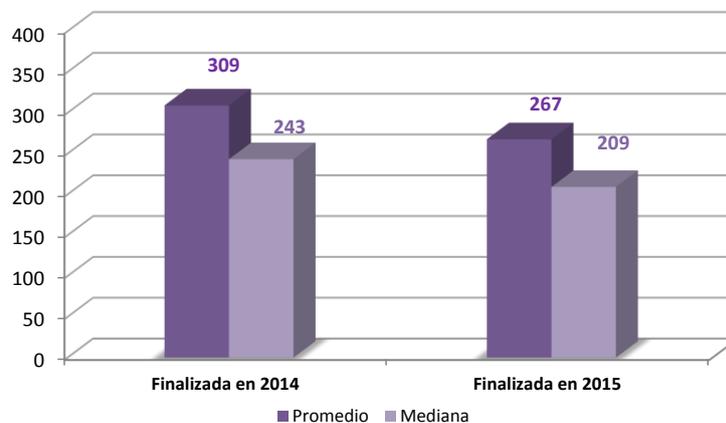
El mayor retraso en la tramitación de la fase común de los concursos necesarios ha venido constituyendo un rasgo recurrente en el sistema concursal. Y así se observa en los concursos abreviados de 2015, con una diferencia de promedios cercana a los 0,83 meses (ascendiendo la diferencia de medianas a 1,3 meses), sin que la comparación sea estadísticamente significativa. Véanse, en este sentido, los resultados de 2007 (con diferencias significativas en tramitación ordinaria y abreviada), los de 2008 y 2009 (aunque con las diferencias en la tramitación ordinaria solamente), y los de 2010, 2011, 2013 y 2014 (siendo, sin embargo, las diferencias significativas únicamente en la tramitación abreviada). Por su parte, no se observaron diferencias apreciables

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.

en la tramitación ordinaria<sup>54</sup>. Al igual que en 2015, las diferencias de promedios tampoco fueron significativas en 2012 ni wn 2013 (en ninguna de las tramitaciones). Habrá que seguir analizando futuros ejercicios para determinar si el efecto del solicitante ha dejado de ser relevante.

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 2014 y 2015. Así, en el extremo inferior nos encontramos concursos que, con un pasivo inferior a 1 millón de Euros.<sup>55</sup>

Duración de la fase Común <b>abreviada</b> según año de finalización, pasivo inferior a 1 millón de Euros (días)			
Año 2014		Año 2015	
<b>Promedio</b>	309	<b>Promedio</b>	267
<b>Mediana</b>	243	<b>Mediana</b>	209
<b>Observaciones</b>	879	<b>Observaciones</b>	589



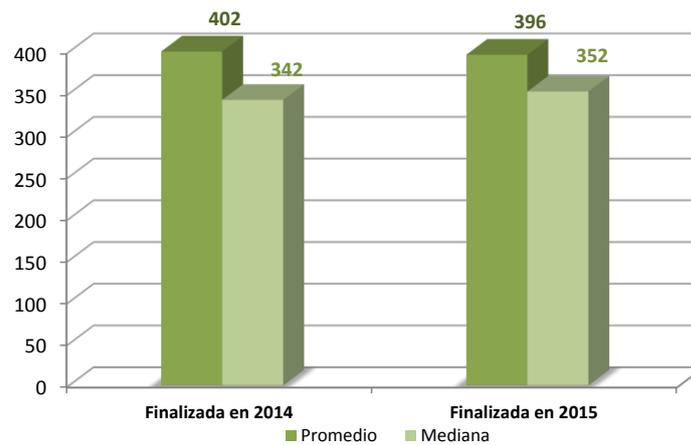
Los datos indican que la duración de la fase común en este grupo de empresas de menor dimensión ha disminuido, en promedio, 42 días, reducción que en las medianas alcanza los 34 días. La mediana se sitúa en menos de 7 meses lo que, teniendo en cuenta que la mediana de 2011 (antes de la entrada en vigor de la Ley 38/2011) fue de 9,6 meses, es indicativo de una progresiva mejora.

<sup>54</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología. La no significatividad de las diferencias de promedios en los concursos ordinarios puede deberse a una reducción general de los tiempos en la fase común, así como al menor margen de que dispone el deudor para dilatar la fase común en los concursos necesarios tras los ajustes introducidos por la Ley 38/2011: así, si el acreedor solicitó el concurso con fines liquidatorios, tras la reforma será más difícil que el deudor agote los trámites de la fase común con el propósito de forzar la apertura de una fase de convenio con mínimas o nulas probabilidades de éxito.

<sup>55</sup> Sirvanos hacer el siguiente apunte metodológico: hemos identificado este grupo a partir del Auto de Declaración de Concurso por una parte, que nos indica el carácter abreviado de la tramitación, añadiendo por otra el requisito de que las cuentas 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 cuyas cuentas presentadas al juez superaran ese límite. Un razonamiento similar cabe hacer con los concursos ordinarios con más de 10 millones de Euros.

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

Duración de la fase Común <b>ordinaria</b> según año de finalización, pasivo superior a 10 millones de Euros (días)			
Año 2014		Año 2015	
<b>Promedio</b>	402	<b>Promedio</b>	396
<b>Mediana</b>	342	<b>Mediana</b>	352
<b>Observaciones</b>	378	<b>Observaciones</b>	311



En 2015 los concursos ordinarios con pasivos superiores a los 10 millones de Euros consumen unos 11,7 y 13,2 meses (mediana y promedio) en avanzar a la fase sucesiva. Son tiempos muy similares a los registrados en 2014, que a su vez registraron una reducción de 3,5 y 9,1 meses con respecto a lo registrado en 2013 (mediana y promedio). Es decir, en 2015 se estanca la positiva evolución observada en 2014 en el desarrollo de los concursos de mayor dimensión.

Con todo, si retrocedemos a las cifras observadas en 2011, en que la mediana fue de 18 meses, podemos decir que las cifras de 2015 siguen estando muy por debajo de las registradas antes de aplicación de la reforma introducida por la Ley 38/2011.

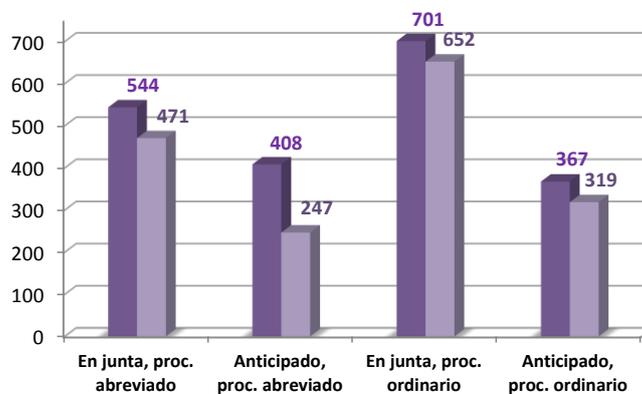
Tras los cálculos anteriores, pasamos a analizar los concursos que alcanzan el convenio, calculando el tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio.<sup>56</sup> La siguiente tabla muestra los cálculos para los concursos abreviados y ordinarios, separando asimismo entre los que alcanzan el convenio de forma anticipada o por junta de acreedores.

<sup>56</sup> Como se ha descrito en la sección introductoria de este quinto capítulo, la reforma de la Ley 38/2011 trató de avanzar los plazos para la aprobación del convenio por vía la abreviada, minimizando, en principio, las ventajas relativas que ofrece el convenio anticipado. Además, apuntemos que otra de las novedades de la reforma introducida por la Ley 38/2011 consistió en posibilitar que el juez aplique, siempre que lo considere oportuno, el procedimiento abreviado cuando el deudor presente propuesta anticipada, o una propuesta de convenio que incluya una modificación estructural por la que se transmita íntegramente su activo y su pasivo.

Tiempo en alcanzar un Convenio desde el Inicio del Procedimiento (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Convenio Aprobado en Junta Procedimiento <b>Abreviado</b>	544	471	198
Convenio anticipado en Procedimiento <b>Abreviado</b>	408	247	16
Convenio Aprobado en Junta Procedimiento <b>Ordinario</b>	701	652	153
Convenio anticipado en Procedimiento <b>Ordinario</b>	367	319	8

Si fijamos la atención en la tramitación abreviada, fueron necesarios entre 13,6 y 18,1 meses (mediana y promedio) para la aprobación del convenio en junta, siendo 8,2 y 15,7 meses los tiempos requeridos para aprobar un convenio anticipado. Las cifras para el procedimiento ordinario en el supuesto de fase sucesiva fueron 21,7 y 23,4 meses (mediana y promedio), sinodo 10,6 y 12,2 meses (mediana y promedio) en los convenios anticipados. Al igual que en ejercicios anteriores, os datos de 2015 reflejan tiempos muy poco atractivos en los convenios aprobados en junta, sea cual sea la tramitación. Con respecto a estos, en el convenio anticipado se reducen significativamente los tiempos: 7,47 meses y 11,12 meses menos (diferencia de las medianas en la tramitación abreviada y ordinaria respectivamente), lo que pone de manifiesto la clara ventaja que supone entrar en el concurso habiendo preparado una propuesta anticipada viable.<sup>57,58</sup>

Tiempo en alcanzar un Convenio desde su Inicio (días)

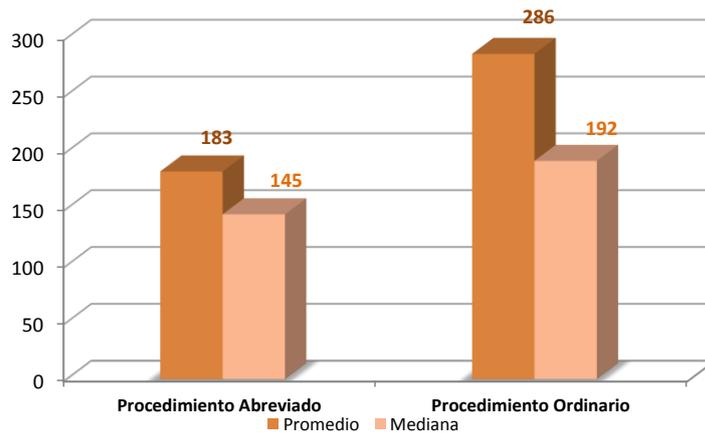


<sup>57</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

<sup>58</sup> Tras la refoma de 2011, cuando las impugnaciones afecten a menos del veinte por ciento del activo o del pasivo, tanto en la tramitación ordinaria como en la abreviada, el juez puede ordenar la finalización de la fase común y la apertura de la fase de convenio (también, en su caso, la de liquidación); por otro lado, en la tramitación abreviada el plazo de presentación de la propuesta no anticipada de convenio finalizará en todo caso 5 días después de la notificación del informe del administrador concursal (anteriormente para la tramitación abreviada, y aún ahora en la tramitación ordinaria, el plazo se pone en referencia a la finalización de los trámites de impugnación, o bien desde la convocatoria de junta hasta cuarenta días antes de la fecha señalada para su celebración), tras lo cual, el secretario judicial señalará fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. Recordemos que en la tramitación ordinaria el plazo es de dos meses en el caso de propuestas anticipadas no aprobadas o de propuestas realizadas antes de finalizar los trámites de impugnación en fase común. Puesto que anteriormente a la reforma los plazos en el procedimiento abreviado se reducían a la mitad, al poner el límite en 30 días hábiles, la Ley 38/2011 reduce los plazos con respecto a los casos en que la junta se hubiera celebrado en un mes y medio (la mitad de tres meses) posterior a la fecha en que se dictó el auto de apertura de la fase de convenio.

En la siguiente tabla se examina el tiempo en alcanzar un convenio en 2015 desde la apertura de la fase sucesiva.

Tiempo en aprobar judicialmente un Convenio desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
Aprobación de Convenio			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	183	145	109
Procedimiento Ordinario	286	192	73

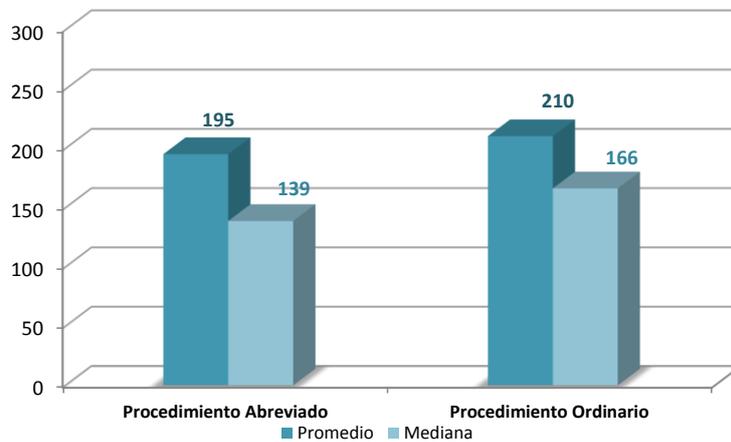


En los procedimientos abreviados, la duración observada para la aprobación de un convenio tras el inicio de la fase sucesiva se sitúa entre los 4,83 y los 6,09 meses (mediana y promedio). Para los concursos ordinarios se requieren tiempos superiores, 6,40 y 9,54 meses (mediana y promedio respectivamente). Como vemos, en 2015 las diferencias entre tramitaciones se revelan especialmente elevadas en los concursos ordinarios. En una y otra tramitación advertimos que se trata de tiempos excesivos si se contrastan con los plazos señalados legalmente para la tramitación de la fase de convenio que, tras la reforma de la Ley 38/2011, prevén un período para la celebración de la Junta de acreedores de hasta 30 días hábiles desde su admisión a trámite en la tramitación abreviada, y de dos meses para la ordinaria cuando el concursado no hubiere solicitado la liquidación y no haya sido aprobada ni mantenida una propuesta anticipada de convenio (plazo que en la tramitación ordinaria puede extenderse hasta el tercer mes en los demás casos), más los diez días dentro de los que se podrá formular oposición al convenio aprobado, en cuyo caso habrá que añadir el tiempo necesario para la resolución mediante incidente concursal de las que se hayan presentado.

Pasamos seguidamente a analizar el tiempo en aprobar judicialmente un plan de liquidación, una vez que se ha dado inicio a la fase sucesiva de liquidación.<sup>59,60</sup>

<sup>59</sup> Al igual que en ejercicios anteriores, en 2015 han sido muy pocos los casos registrados (dos en total, la misma cifra que en 2014; fueron nueve en 2013) en que se produce simultáneamente la apertura de la fase sucesiva de liquidación y la aprobación del plan de liquidación. En general, el plan se aprueba después de la apertura de la fase de liquidación. Lo cierto es que tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011 existe la posibilidad en el procedimiento abreviado de que, en ausencia de una propuesta ordinaria de convenio, sea el secretario judicial quien “abra” la fase de liquidación requiriendo al administrador concursal para que presente el plan de liquidación en diez días; posteriormente a ese plazo, el juez dictará un auto en que se abre la fase sucesiva y aprueba el plan de liquidación simultáneamente. Téngase en cuenta también que, tras la reforma introducida por la Ley 38/2011, es posible que el informe de la administración concursal ya incluya un plan de liquidación, tras lo cual el secretario lo podrá poner de manifiesto para que, durante los 15 días siguientes, el deudor y los acreedores puedan formular observaciones o propuestas de modificación, sin que aún se haya abierto formalmente la fase de liquidación. Asimismo, tras la

Tiempo en aprobar judicialmente un Plan de Liquidación desde el Inicio de la Fase Sucesiva, (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	195	139	1.960
Procedimiento Ordinario	210	166	547



La mediana en la tramitación abreviada se sitúa en 4,62 meses, siendo 5,13 en la ordinaria. Los promedios en una y otra tramitación alcanzan los 6,50 y 7,00 meses respectivamente, bastante por encima de lo previsto por la ley: en relación con los planes de liquidación aprobados en fase sucesiva abreviada, la administración concursal cuenta para su presentación con 10 días; y son 15 días en la ordinaria, prorrogables 15 días más si la complejidad del concurso lo justificara. Dentro de los 15 días siguientes, el deudor y los acreedores podrán formular observaciones o propuestas de modificación, tras lo cual el juez resolverá dictando auto de aprobación. Tras la Ley 38/2011 se elimina el plazo de 10 días en que la administración concursal informaba sobre las observaciones y propuestas formuladas por el deudor y los acreedores.

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

Tiempo entre el inicio del procedimiento y su conclusión, según tipo de tramitación (días)*			
	Promedio	Mediana	Observaciones
Procedimiento Abreviado	520	544	1.003
Procedimiento Ordinario	483	492	115

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

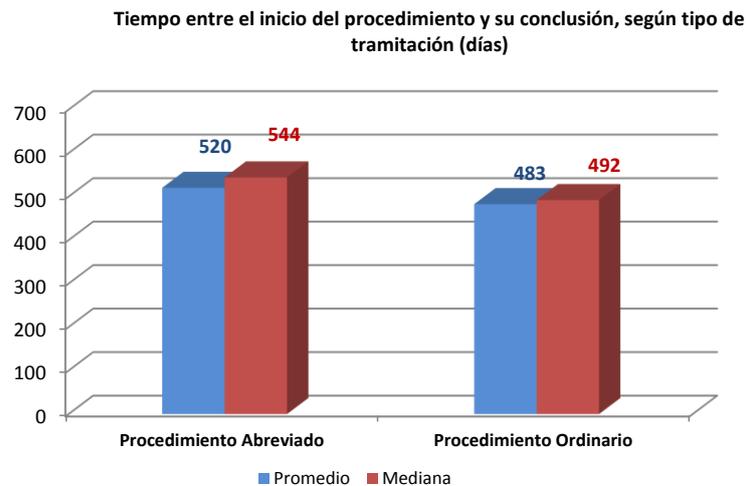
referida reforma, cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento o que el deudor hubiere cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo (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 ha lugar a la coincidencia de apertura de fase de liquidación y la aprobación del plan de liquidación.

<sup>60</sup> Repárese que la tabla no recoge los casos en que el juez acordó la aplicación de las reglas supletorias previstas en la propia Ley concursal.

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

Los datos indican que los procedimientos tardan en concluir entre 18,1 y 16,4 meses (medianas del procedimiento abreviado y ordinario respectivamente). Transcurridos estos meses, o bien se han atendido todas las deudas concursales, o bien los jueces estiman que no es posible encontrar más bienes y derechos con los que satisfacer a los acreedores.

Contrariamente a lo que podría esperarse (aunque en línea con lo observado en 2012, 2013 y 2014), en 2015 la tramitación ordinaria arroja tiempos inferiores, lo que podría deberse a una mayor intensidad en las operaciones de liquidación de los concursos de mayor dimensión.<sup>61</sup>



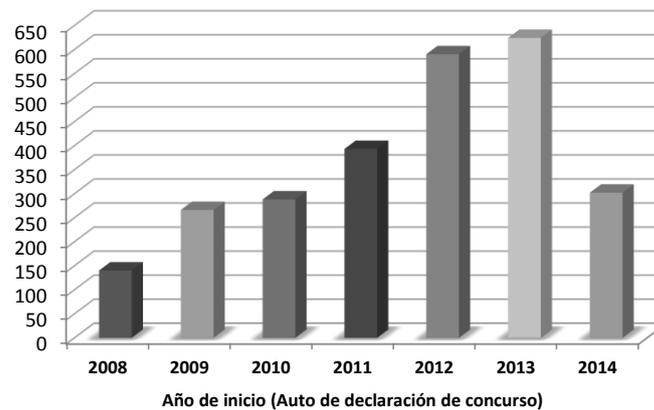
De cualquier forma, si lo que se quiere es tener una perspectiva general, debemos referirnos fundamentalmente a los concursos abreviados, dado que los ordinarios solamente representan un 11,5% de los que concluyeron en 2015.

En la siguientes tabla y gráfico aportamos datos que nos informan del año de inicio de los concursos cuyo auto de declaración se dictó en 2008 o en fecha posterior, y que finalizan en 2015.

Año de inicio de los concursos liquidatorios que concluyen en 2015		
Año (Auto de declaración de concurso)	Número	Porcentaje
2008	140	5,38
2009	266	10,22
2010	288	11,06
2011	393	15,10
2012	590	22,67
2013	624	23,97
2014	302	11,60
<b>Total</b>	<b>2.603</b>	<b>100,00</b>

<sup>61</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

**Concursos liquidatorios  
que concluyen en 2015, iniciados en años anteriores**

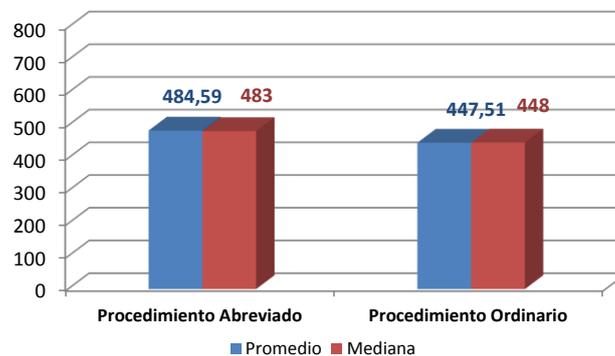


Se advierte que un 46,64% de los concursos finalizados en 2015 se iniciaron entre 2012 y 2013, siendo 2013 el ejercicio con mayor número de observaciones. Complementando lo anterior, también puede resultar informativo calcular el tiempo que transcurre entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso.

Tiempo entre el inicio de la fase de liquidación y la conclusión del concurso (días)			
	Promedio	Mediana	Observaciones
<b>Procedimiento Abreviado</b>	484,59	483	732
<b>Procedimiento Ordinario</b>	447,51	448	63

La tabla revela que, al igual que en 2014, en 2015 los tiempos en los procedimientos abreviados son similares a los de los ordinarios: en los primeros, tras iniciarse la fase de liquidación son necesarios unos 16,1 meses para concluir el procedimiento (mediana); en los segundos se precisan 14,93 meses (mediana).

**Tiempo entre el inicio de la fase de liquidación  
y la conclusión del concurso (días)**



En definitiva, en 2015 la diferencia entre tramitaciones no se revela estadísticamente significativa.<sup>62</sup> Conviene recordar a este respecto que la Ley 38/2011 redujo sustancialmente el plazo legal máximo previsto para las

<sup>62</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

operaciones de liquidación en el concurso abreviado: tres meses desde la aprobación del plan, prorrogables (a petición de la administración concursal) por un mes más.<sup>63</sup> Con los datos disponibles no es posible contrastar con precisión el grado de cumplimiento de estos tiempos, puesto que el concepto de “operaciones de liquidación” no equivale al de “fase de liquidación”. Teniendo en cuenta la penalización prevista para el supuesto de prolongación indebida de la liquidación (registro de tal circunstancia en el Registro Público Concursal, separación del cargo e imposibilidad de ser nombrado nuevamente en tres años, y pérdida de las retribuciones devengadas, debiendo reintegrar el administrador concursal las cantidades percibidas desde la apertura de la fase de liquidación), la extensión temporal de la fase de liquidación ha de atribuirse más a la complejidad procesal propia de esta fase, que al incumplimiento de los plazos en las operaciones de liquidación. Adviértase en este sentido que en 2015 sabemos que el trámite de aprobación del plan de liquidación en procedimiento abreviado consume unos 4,62 meses (mediana<sup>64</sup>), pero que desconocemos el tiempo que transcurre entre la presentación por el administrador concursal del informe final de la liquidación (que ha de coincidir no sólo con la conclusión de la liquidación de los bienes y derechos del concursado, sino también de la conclusión de la sección de calificación) y el trámite de finalización de la fase de liquidación y de conclusión de concurso por auto judicial en que se declaren aprobadas las cuentas del administrador concursal (o por sentencia, en caso de oposición a las cuentas, a la propia conclusión de concurso, o a ambas).

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

---

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

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

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

---

<sup>63</sup> Recuérdese que el plazo generalmente establecido antes de la reforma era de un año, plazo que ahora se mantiene solamente para los concursos ordinarios.

<sup>64</sup> Véase la tabla en que se estima el tiempo en aprobar judicialmente un plan de liquidación desde el inicio de la fase sucesiva.

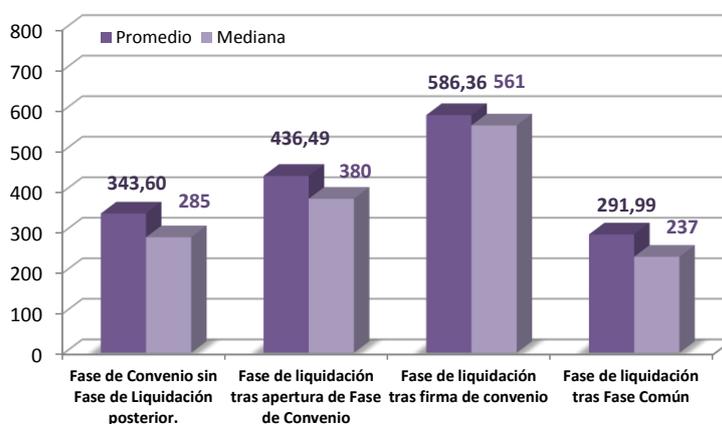
En la siguientes tablas se calcula el tiempo transcurrido desde el inicio del procedimiento hasta que se reconduce la empresa a la liquidación en 2015. También estimamos el tiempo en alcanzar la fase sucesiva en el resto de supuestos.

Si nos centramos en los procedimientos abreviados, los concursos que pasan por las dos fases (primero de convenio y luego de liquidación) consumen significativamente más tiempo que los que van directamente a la liquidación: entre 144,5 y 143 días más (diferencia de promedios y medianas).<sup>65</sup> Las cifras disminuyen con respecto a las registradas en 2013 (con 212,3 y 295 días, diferencias de promedios y medianas) y 2014 (174,81 y 165,5 días, diferencia de promedios y medianas), a la vez que el peso de las que reinician la fase sucesiva se ha reducido extraordinariamente desde 2012, pasando del 22,5% del total de fases sucesivas abreviadas concluidas en 2012, al 6,4%, 4,0% y 5,6% en 2013, 2014 y 2015 respectivamente.

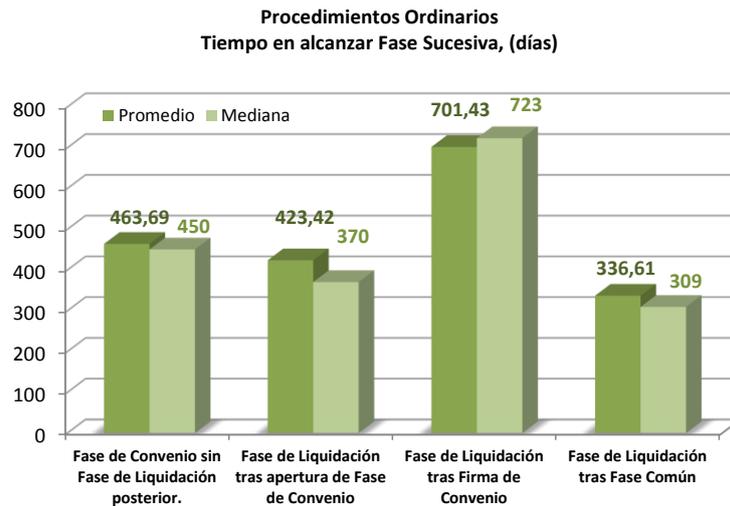
En los procedimientos ordinarios la distancia entre liquidaciones directas y liquidaciones tras fase de convenio fallida se estiman en 86,81 y 61 días (diferencia de promedios y medianas respectivamente).<sup>66</sup>

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	343,6	285	121	463,69	450	110
Fase de liquidación tras apertura de Fase de Convenio	436,49	380	86	423,42	370	109
Fase de liquidación tras firma de convenio	586,36	561	22	701,43	723	7
Fase de liquidación directamente tras Fase Común	291,99	237	1.296	336,61	309	417
<b>Observaciones</b>			<b>1.525</b>	<b>Observaciones</b>		<b>643</b>

Procedimientos Abreviados  
Tiempo en alcanzar Fase Sucesiva, (días)



<sup>65,66</sup> 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 anteriormente descritos.

Para finalizar esta sección, se puede observar que los gráficos muestran unos tiempos muy superiores en los casos de apertura de fase de liquidación tras el fracaso de un convenio: unos 9,8 y 10,8 meses en la tramitación abreviada (diferencias de promedios y de medianas); y 12,1 y 13,8 meses en la ordinaria (diferencias de promedios y de medianas).

### 5.3. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento.

Pasemos ahora a estudiar si las características de las concursadas pueden explicar la mayor o menor duración del procedimiento. Concretamente, nos centraremos en el tiempo que transcurre desde el auto de declaración de concurso hasta el inicio de la fase sucesiva, que es el período para el que disponemos de más observaciones.<sup>67</sup>

De forma similar a lo que se hizo en el tercer capítulo con respecto a la recuperación de los acreedores, el presente análisis consiste en comparar las características de dos grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración del concurso. Definimos el grupo de mayor duración como aquel en que el tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento y el inicio de la fase de liquidación superó la mediana de la muestra total. Como se ha visto en el apartado 5.1, la mediana para los concursos abreviados fue de 252 días, mientras que en los concursos ordinarios fue de 335 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.

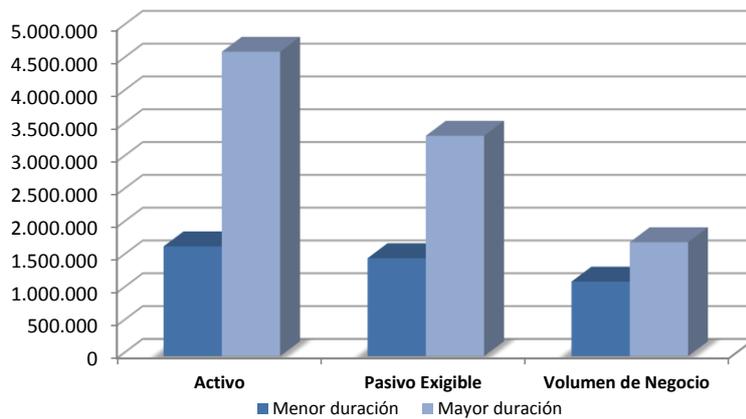
<sup>67</sup> También aquí seguimos el criterio expuesto en la sección 5.1 (cuya justificación se encuentra en la metodología, apartado 2): esto es, en las fases de convenio fallidas hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación y no la fecha de la apertura de la anterior fase de convenio; procedemos de igual forma en los convenios fallidos, siempre que tal fracaso se haya producido dentro de los 365 días que suceden a su aprobación.

Procedimientos Abreviados				
Dimensión de la Concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
<b>Promedio</b>	1.672.282	1.491.802	1.135.196	13
<b>Mediana</b>	771.535	690.618	519.563	8
<b>Observaciones</b>	656	658	596	562
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Nº de Trabajadores
<b>Promedio</b>	4.638.132	3.357.842	1.735.314	34
<b>Mediana</b>	1.181.290	1.047.767	707.460	9
<b>Observaciones</b>	384	384	332	322

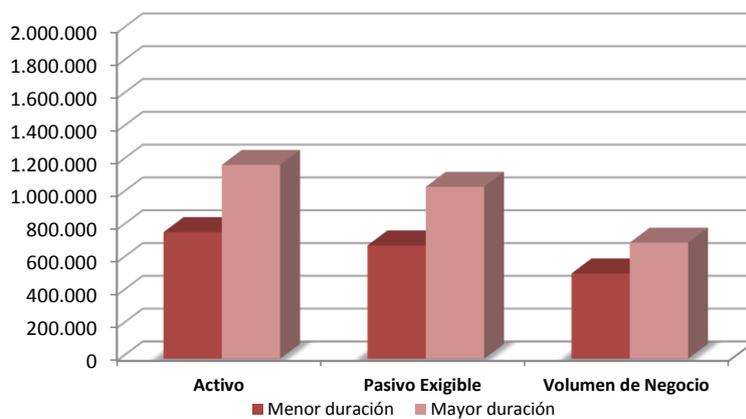
Nota: Estados contables según PGC 2007

En 2015 los concursos abreviados más lentos estaban integrados por concursadas de mayor dimensión (con diferencias estadísticamente significativas en los indicadores patrimoniales y de actividad), efecto que también se observó en 2014 (actividad y plantilla laboral).<sup>68</sup>

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



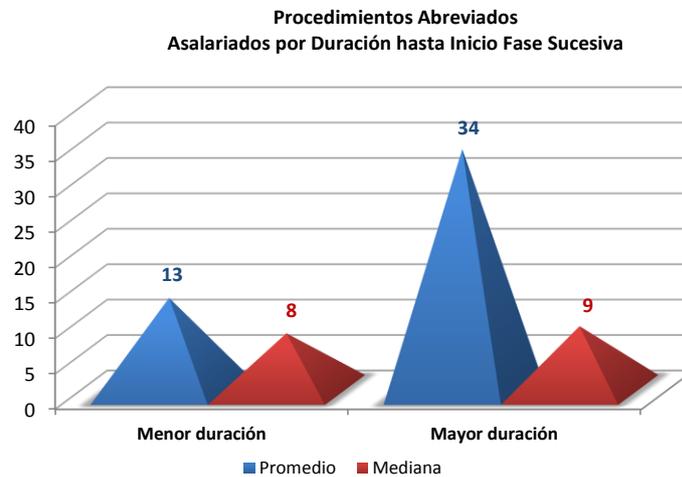
Procedimientos Abreviados,  
Dimensión de la concursada (Medianas - €)  
& Tiempo hasta Inicio Fase Sucesiva



<sup>68</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

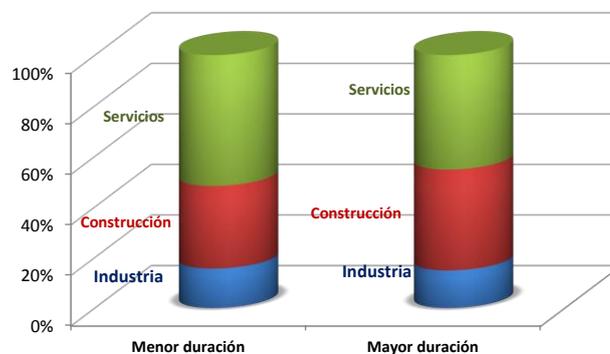
Efectivamente, entre las fuentes del retraso parecen encontrarse el activo, el pasivo y el volumen de negocio<sup>69</sup>. También en anuarios anteriores (del 2010 al 2013, ambos incluidos) el pasivo se reveló como un factor positiva y significativamente asociado a la duración del concurso, aspecto que atribuimos a las dificultades en la elaboración de la lista de acreedores, por ser una de las tareas más intensivas en tiempo.

Por su parte, el número de asalariados también parece asociarse de forma positiva a la duración del concurso; sin embargo, la diferencia de promedios no es significativa y las medianas son muy similares.



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

Procedimientos Abreviados - Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	141	296	469	906
Porcentaje	15,56	32,67	51,77	100,00
Mayor duración				
	Industria	Construcción	Servicios	Total
Observaciones	88	237	269	594
Porcentaje	14,81	39,90	45,29	100,00

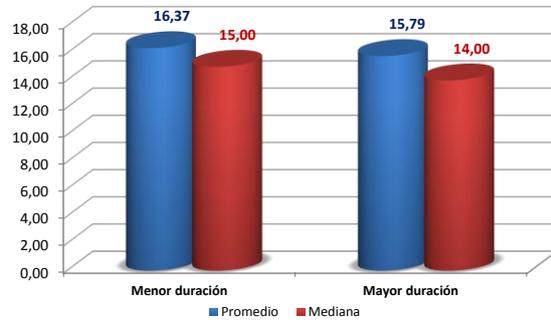


<sup>69</sup> Adviértase que, al igual que se hizo en la primera sección de este capítulo, el análisis de las fases comunes se restringe a aquellos concursos que no iniciaron la fase sucesiva con la declaración del concurso o en fechas cercanas a la misma.

En 2015 el grupo que consume menos tiempo está compuesto por una proporción relativamente menor de empresas de la construcción, unido al mayor peso relativo del sector servicios. El peso de la industria es similar en los dos grupos, en contraste con la mayor presencia de empresas industriales observada en 2008 y 2009 entre los procedimientos abreviados más rápidos.<sup>70</sup>

Seguidamente se analizan las posibles diferencias de edad.

Procedimientos Abreviados Edad de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva		
	Menor duración	Mayor duración
<b>Promedio</b>	16,37	15,79
<b>Mediana</b>	15	14
<b>Observaciones</b>	905	591



A juzgar por los promedios y las medianas aquí calculadas, no se puede atribuir a la “edad” de la concursada asociación alguna con la duración del concurso abreviado.<sup>71</sup>

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

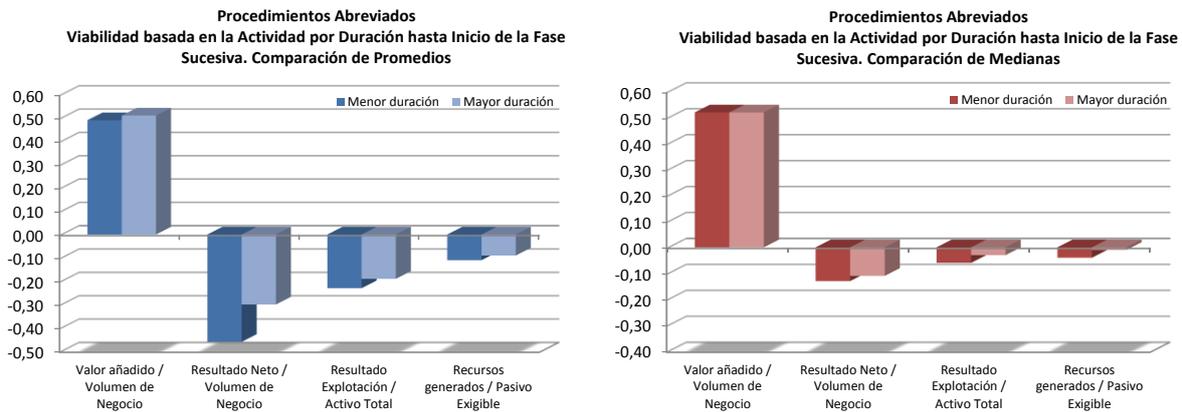
Procedimientos Abreviados Viabilidad basada en la Actividad y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,49	-0,46	-0,23	-0,11
<b>Mediana</b>	0,52	-0,13	-0,06	-0,04
<b>Observaciones</b>	590	576	641	634
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación/ Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,51	-0,30	-0,19	-0,09
<b>Mediana</b>	0,52	-0,11	-0,03	-0,01
<b>Observaciones</b>	331	321	379	375

Nota: Estados contables según PGC 2007

Así como en los anuarios precedentes (período comprendido entre 2006 y 2014) generalmente no se encontraron diferencias estadísticamente significativas, en 2015 se advierte que el grupo de fases comunes más rápidas presenta un peor promedio de resultado neto sobre el volumen de negocio.<sup>72</sup> La comparación de medianas también apunta a peores resultados ordinarios y a una menor generación de recursos. Cabe señalar

<sup>70, 71, 72</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

que en 2013 el promedio de la ratio entre recursos generados y el pasivo fue significativamente peor en el grupo de menor duración.



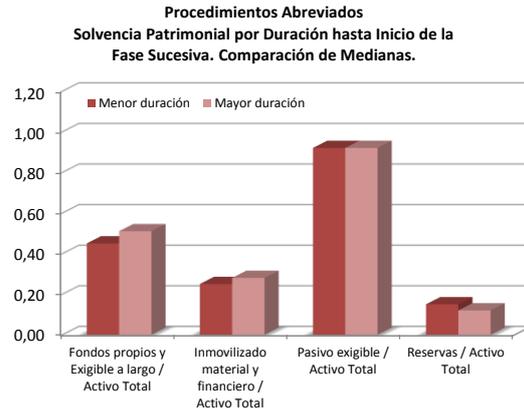
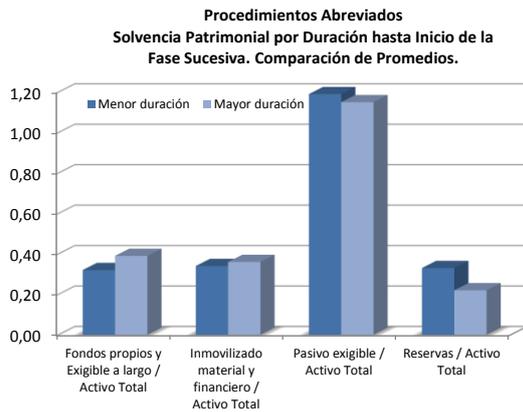
Es decir, si bien la serie histórica apunta a la inexistencia de diferencias, tanto en 2013 (recursos generados) como en 2015 (resultado neto) la rapidez en la fase común puede estar indicando menores expectativas de supervivencia y, por tanto, una menor incertidumbre. Por su parte, la siguiente tabla y gráficos reflejan alguna diferencia en el perfil de solvencia financiera de ambos grupos, si bien generalmente predominan las similitudes.

Procedimientos Abreviados				
Solvencia Patrimonial y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,32	0,34	1,19	0,33
<b>Mediana</b>	0,45	0,25	0,92	0,15
<b>Observaciones</b>	640	601	646	548
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,39	0,36	1,15	0,22
<b>Mediana</b>	0,51	0,28	0,92	0,12
<b>Observaciones</b>	374	357	379	331

Nota: Estados contables según PGC 2007

Si acaso se registra un mayor peso de las reservas y una menor estabilidad de la financiación (proporción de fondos propios y exigible a largo sobre activo total) en el grupo de menor duración, sin que la diferencia de promedios se haya revelado estadísticamente significativa.<sup>73</sup>

<sup>73</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.



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

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

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

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

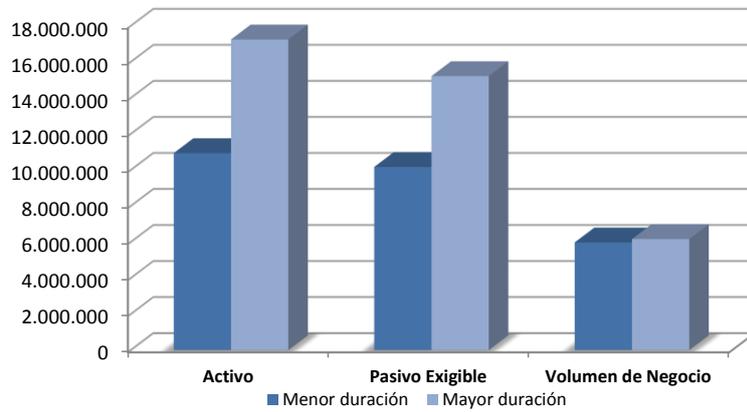
Procedimientos Ordinarios				
Dimensión de la Concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva				
Menor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	10.937.355	10.167.721	5.976.553	48
<b>Mediana</b>	3.911.308	3.410.418	1.337.802	15
<b>Observaciones</b>	317	315	267	266
Mayor duración				
	Activo Total	Pasivo Exigible	Volumen de negocio	Número de Trabajadores
<b>Promedio</b>	17.242.585	15.210.751	6.163.526	42
<b>Mediana</b>	5.945.601	4.704.036	1.520.831	19
<b>Observaciones</b>	138	139	122	112

Nota: Estados contables según PGC 2007

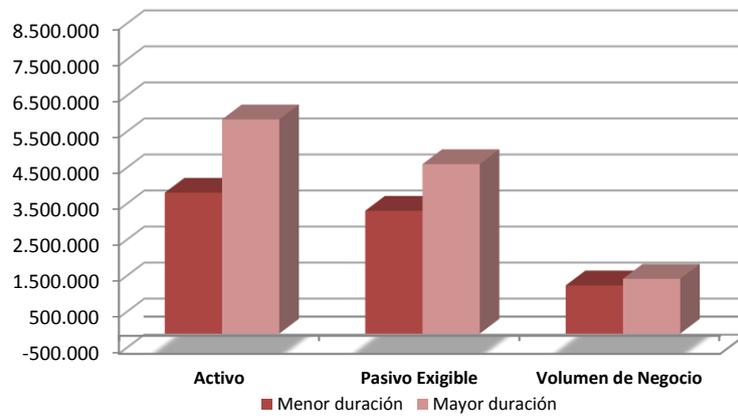
Los concursos ordinarios de mayor duración exhiben promedios superiores en las variables patrimoniales, si bien la diferencia de promedios es estadísticamente significativa únicamente con respecto al activo.<sup>74</sup> No arrojan diferencias estadísticas el resto de variables (pasivo, actividad y número de trabajadores). Con todo, las medianas indican que los concursos ordinarios de mayor tamaño tardan más en alcanzar la fase sucesiva, sea cual sea la variable de dimensión que se considere.

<sup>74</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

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

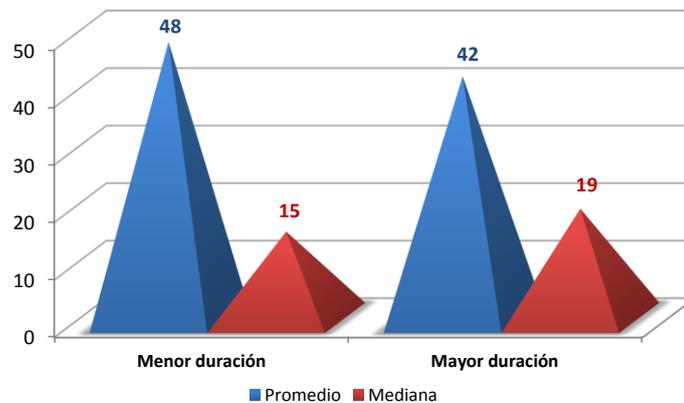


**Procedimientos Ordinarios,  
Dimensión de la concursada (Medianas - €)  
& Tiempo hasta Inicio Fase Sucesiva**



En el próximo gráfico se observa que la plantilla mediana de los concursos lentos es algo más grande, y que los concursos más rápidos contratan a un mayor número de asalariados en promedio si bien, como se ha dicho, la diferencia de promedios no ha sido significativa.<sup>75</sup>

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

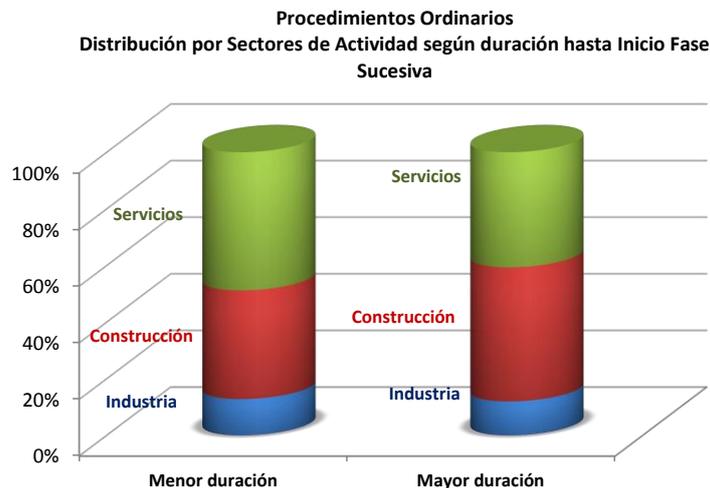


<sup>75</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Seguidamente observamos que la distribución por sectores refleja diferencias significativas, con sesgos similares a los obtenidos para los procedimientos abreviados: de nuevo, el sector servicios tiene mayor representación entre los concursos más rápidos, al contrario de lo que sucede la construcción.<sup>76</sup>

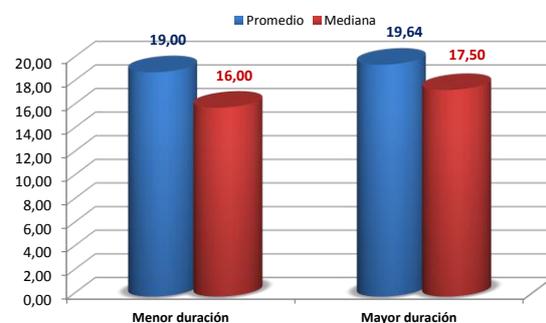
Procedimientos Ordinarios								
Sector de la concursada y Duración hasta Inicio de la Fase Sucesiva								
	Industria		Construcción		Servicios		Total	
	Menor	Mayor	Menor	Mayor	Menor	Mayor	Menor	Mayor
<b>Observaciones</b>	54	25	162	99	206	85	422	209
<b>Porcentaje</b>	12,80	11,96	38,39	47,37	48,82	40,67	100,00	100,00

Este mayor peso de los servicios en detrimento del sector de la construcción en los concursos ordinarios más rápidos ya se observó en los años anteriores, del 2011 al 2014 (ambos incluidos). En definitiva, sea cual sea la tramitación analizada, podemos asociar la pertenencia al sector de la construcción a una mayor lentitud de la fase común.



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
<b>Promedio</b>	19,00
<b>Mediana</b>	16
<b>Observaciones</b>	415
	Mayor duración
<b>Promedio</b>	19,64
<b>Mediana</b>	17,5
<b>Observaciones</b>	214



<sup>76</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

Tanto en la tabla y como en el gráfico se aprecia que los dos grupos tienen una edad similar (no significativa estadísticamente).

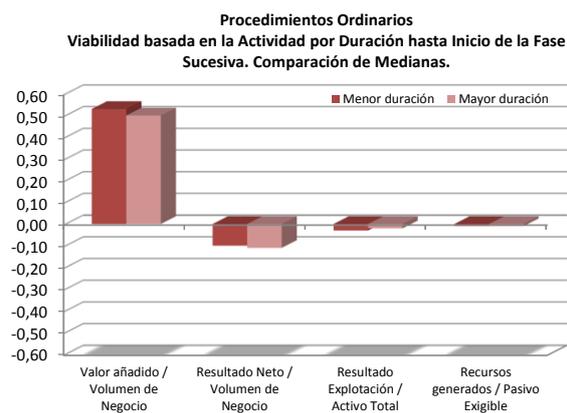
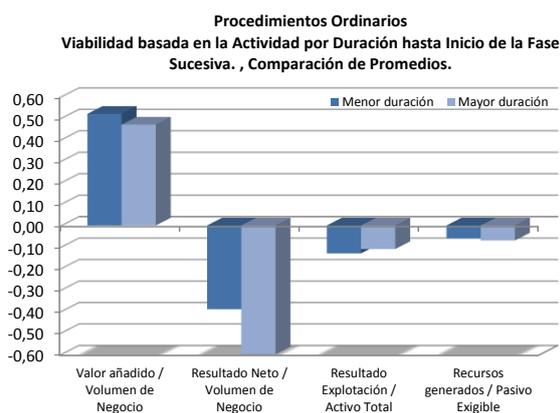
Pasamos ahora a valorar las posibles diferencias de viabilidad y solvencia entre los dos tipos de concurso.

La comparación de los indicadores de viabilidad revela que no hay diferencias de promedios estadísticamente significativas entre ambos grupos (a pesar de que el promedio de la ratio de resultado neto sea muy inferior en el grupo de mayor duración, debido sin duda a la presencia de valores extremos no representativos en la distribución), y que las medianas presentan valores muy cercanos.<sup>77</sup>

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 Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,52	-0,39	-0,13	-0,06
<b>Mediana</b>	0,53	-0,10	-0,03	-0,01
<b>Observaciones</b>	250	251	250	248
Mayor duración				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Neto / Volumen de negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	0,47	-0,6	-0,11	-0,07
<b>Mediana</b>	0,50	-0,11	-0,02	-0,01
<b>Observaciones</b>	114	114	113	113

Nota: Estados contables según PGC 2007

Veamos representadas estas magnitudes en los siguientes gráficos:



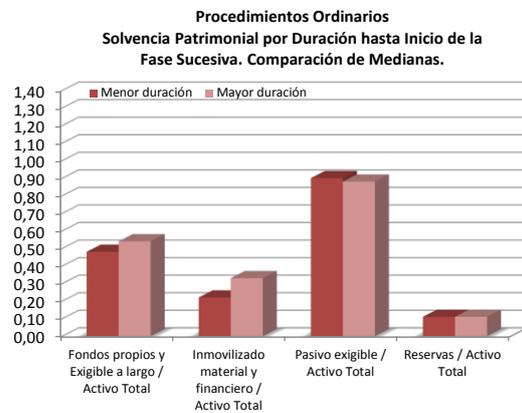
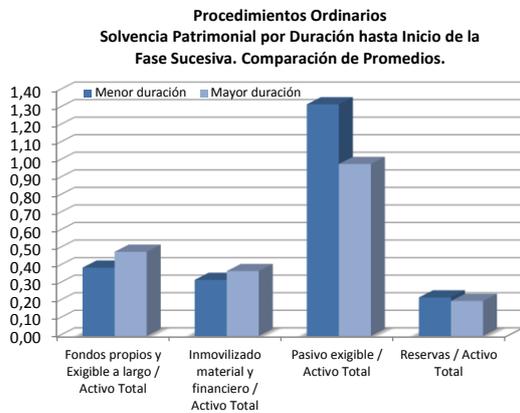
Estudiemos seguidamente si existen disparidades respecto a los indicadores de solvencia patrimonial.

<sup>77</sup> 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
<b>Promedio</b>	0,39	0,32	1,32	0,22
<b>Mediana</b>	0,48	0,22	0,90	0,11
<b>Observaciones</b>	313	298	314	277
Mayor duración				
	Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	Inmovilizado material y financiero / Activo Total	Pasivo exigible / Activo Total	Reservas / Activo Total
<b>Promedio</b>	0,48	0,37	0,98	0,20
<b>Mediana</b>	0,54	0,33	0,88	0,11
<b>Observaciones</b>	137	127	137	125

Nota: Estados contables según PGC 2007

En la línea de lo observado en 2012, 2013 y 2014, en 2015 no se observan variaciones en la solvencia patrimonial entre los dos grupos de concursos ordinarios, más allá de que en el grupo de concursos “rápidos” parece darse un mayor apalancamiento en algunos casos extremos.<sup>78</sup>



<sup>78</sup> Puede consultarse la comparación estadística entre grupos en la metodología.

## RECAPITULACIÓN

Medir la duración de los procedimientos concursales es económicamente relevante puesto que condiciona la capacidad de sobrevivir al concurso, a la vez que afecta al deterioro que sufren los activos en estas situaciones, y es un indicador de eficiencia del sistema concursal. En la mayoría de casos no es posible la continuidad del deudor, pudiéndose avanzar las operaciones de liquidación con la propia declaración de concurso, o en fechas cercanas. En 2015 han sido 1.003 los concursos avanzados de esta forma. Se trata de un 27,1% del total de fases sucesivas, porcentaje similar a los de 2013 y 2014, un 27% y un 26,7%, y superior al 21% registrado en 2012, que fue el primer año de aplicación de la reforma de la Ley 28/2011. Puede afirmarse, por tanto, que los efectos de la Ley 38/2011 permanecen año a año. Por su parte, en el resto de casos (2.169 observaciones) los registros de la fase común claramente acreditan la existencia de dos tramitaciones diferenciadas en el sentido originalmente propuesto por la ley, con medianas de 8,4 y 11,17 meses en concursos abreviados y ordinarios respectivamente. En términos interanuales, la mediana de las fases comunes en los procedimientos abreviados (los más frecuentes) se redujo 10 días en 2015 con respecto a 2014 (siendo la reducción interanual entre 2012 y 2013 de 11 días, y de 13 días entre 2013 y 2014). Es decir, en 2015 continúa la progresiva mejora de tiempos iniciada a partir de 2012. Si nos fijamos en los concursos abreviados con pasivo inferior al millón de euros, en 2015 se advierte una reducción incluso mayor: de hasta 34 días (comparación interanual de medianas). Por su parte, la fase común de los procedimientos ordinarios de los concursos más grandes (pasivo superior a los 10 millones de Euros) alcanzó una duración mediana de 11,7 meses, similar a los 11,4 meses de 2015. A pesar de no mejorar con respecto a los concursos de gran dimensión, si retrocedemos a las cifras observadas en 2011, en que la mediana fue de 18 meses, podemos decir que en las cifras de los dos últimos ejercicios se mantienen muy por debajo de las registradas antes de aplicación de la reforma introducida por la Ley 38/2011. En cuanto a los factores que influyen en los tiempos de la fase común, hemos observado que el tamaño se asocia a una mayor duración, particularmente en los concursos abreviados (indicadores patrimoniales y volumen de negocio), a la pertenencia al sector de la construcción (tanto en concursos abreviados como ordinarios), a la vez que los concursos más rápidos se caracterizan por exhibir mejores resultados netos. De otro lado, en 2015 se requirieron 15,68 meses y 21,73 meses (medianas) para alcanzar convenio en junta de acreedores en la tramitación abreviada y ordinaria respectivamente, reduciendo el convenio anticipado notablemente los tiempos (7,47 y 11,12 meses menos en concursos abreviados y ordinarios, comparación de medianas). En cuanto a los planes de liquidación aprobados en fase sucesiva, en 2015 la mediana del tiempo necesario desde el inicio de la fase sucesiva en la tramitación abreviada se situó en 4,62 meses (5,53 en la ordinaria), por encima de lo marcado en la ley (un mes y medio, que engloba la presentación del plan en los supuestos de mayor complejidad y la formulación de observaciones o propuestas de modificación).

## 6. Los concursos del ciclo de la construcción.

En este sexto y último capítulo del Anuario Concursal 2015 se estudiarán los concursos de personas jurídicas que desarrollan sus actividades en el ciclo de la construcción. Como se vio en el primer capítulo, en 2015 hemos contabilizado 1.405 nuevos concursos correspondientes a este sector, en un contexto de clara disminución del número total de concursos: un 20,62% menos que en 2014. Estos 1.405 concursos representan el 32,83% del total de concursos registrado en 2015, por lo que la participación porcentual del número de concursadas vinculadas a la construcción sigue disminuyendo con respecto a lo observado en los ejercicios precedentes (44,8%, 45,82%, 45,59%, 44,84%, 41,05%, y 35,55% del 2009 al 2014). Cabe pues subrayar que en 2015 las concursadas no vinculadas a la construcción representaron el 67,17% del total. Veremos que el volumen total de pasivos del ciclo de la construcción disminuyó de forma muy significativa: un 68,68% con respecto al ejercicio precedente 2014. Con todo, los pasivos de la construcción representaron el 57,97% (superando incluso el 57,62% de 2014, y bastante por encima de lo observado en 2012 y 2013, con un 49,83% y un 50,51%), lo que indica que el sistema concursal sigue atrayendo un volumen desproporcionado de pasivos originados en el sector. Todo ello dentro de un curso de descenso generalizado, en el que la suma de pasivos de todos los sectores se redujo un 68,87% con respecto al 2014. Siguiendo también una deriva descendente muy acusada, en la que el total de trabajadores afectados por situaciones concursales pasó de 68.105 en 2014 a 41.749 en 2015 (un 38,7% menos), vemos que el número total de trabajadores vinculados a la construcción en 2015 fue 5.260 (lo que representó un 12,60% del total de asalariados), muy por debajo de los 20.093 registrados en 2014 (que en ese año representaron un 29,50% del total).

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 2013, 2014 y 2015, a partir de la desagregación sectorial ya avanzada en el apartado 1.2 del primer capítulo. Concretamente, hemos tomado como referencia la clasificación por subsectores del ciclo constructivo que el Colegio de Registradores ha propuesto para esta materia y que puede consultarse en la sección 2 del apartado de metodología del presente anuario.

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

Este efecto de contagio se produce cuando las ventas de inmuebles no cumplen con las expectativas de sus promotoras, llevando a éstas a solicitar el concurso de acreedores. Aparte de los clientes (que hayan anticipado una parte del precio), de los trabajadores y de las entidades financieras, encontraremos como acreedores de las promotoras a los contratistas. La imposibilidad de cobrar la parte correspondiente a lo que ya se haya ejecutado pone en riesgo de concurso a los contratistas y subcontratistas. Entre los acreedores de éstos se encuentran, a su vez, los proveedores industriales y las industrias extractoras, quienes también pueden acabar entrando en concurso. Apuntemos asimismo que los procesos de tensión financiera también se producen con ocasión de los retrasos en el cobro de la obra pública.

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

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

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

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

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

El presente capítulo se estructura en dos partes. En la sección 6.1 describiremos, por subsectores productivos, las características de las sociedades que iniciaron el procedimiento en 2015, añadiendo los años 2013 y 2014 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 2015, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que, también en este caso, normalmente corresponderán a los años 2013, 2014 o el mismo 2015).

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

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

---

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

contrastaremos si existe diversidad en la calidad económica y financiera por sectores de actividad (sección 6.1.2).

Para la primera cuestión tomaremos como referencia dos de los indicadores más relevantes para medir la dimensión de los concursos: el pasivo exigible y el número de trabajadores. Respecto a la segunda, nuestra atención se centrará en variables de calidad patrimonial (por ejemplo, la proporción de concursadas con fondos propios negativos) y de viabilidad (concretamente, la relación entre recursos generados y pasivos exigibles). Dado que un 92,52% de las concursadas acaba iniciando la fase de liquidación (como se ha visto en el capítulo 2 de este anuario), se trata de valorar si las características de las sociedades de la construcción que han entrado en concurso en 2015 permiten anticipar salidas algo mejores al procedimiento en el futuro, en comparación con el resto de sectores.

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

En esta sección veremos que el número de sociedades del ciclo de la construcción disminuyó un 26,71%, más que el resto de la muestra (con una disminución del 17,27%). También veremos que la contribución porcentual de este sector a la suma de asalariados disminuyó significativamente (en un 57,30%), a la vez que el peso de la construcción sobre el total de pasivos se mantuvo estable (experimentando incluso un ligero aumento, del 0,62%).

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

Número de concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	31	9	11	-70,97	22,22
<b>Industria para construcción</b>	369	220	123	-40,38	-44,09
<b>Construcción</b>	1217	811	569	-33,36	-29,84
<b>Actividades inmobiliarias</b>	1359	877	702	-35,47	-19,95
<b>Agricultura y pesca</b>	80	58	63	-27,50	8,62
<b>Industria (no construcción)</b>	1062	778	574	-26,74	-26,22
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	3132	2639	2238	-15,74	-15,20
<b>Ciclo constructivo</b>	2.976	1.917	1.405	-35,58	-26,71
<b>Otros sectores</b>	4.274	3.475	2.875	-18,69	-17,27
<b>Total muestra</b>	7.250	5.392	4.280	-25,63	-20,62

En primer lugar, observamos que en 2015 el número de sociedades dedicado a las actividades constructivas disminuye un 26,71%, por encima de la disminución experimentada por el resto de sectores, del 17,27%.

Las concursadas dedicadas a los servicios inmobiliarios volvieron a ser las más numerosas dentro de la construcción (702 observaciones), si bien su cifra descendió un 19,95%. Las sociedades dedicadas a las Materias primas para la construcción experimentan un incremento del 22,22% (de muy reducido impacto sobre

el total, por su reducido número), a la vez que la Industria para la construcción se contrae en un 44,09% y el subsector de la Construcción en un 29,84%.

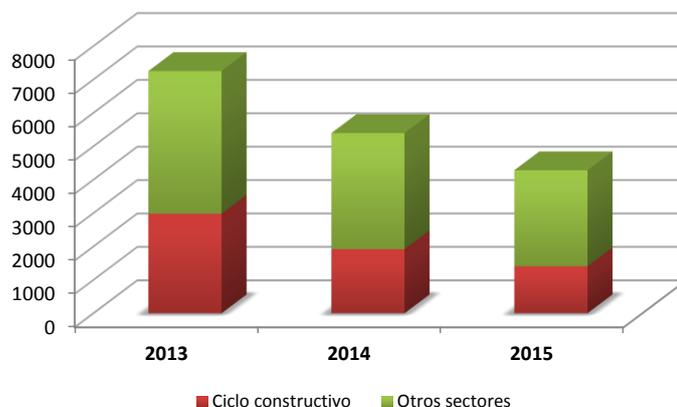
Al objeto de comprender mejor la evolución que en los tres últimos ejercicios han tenido las sociedades de la construcción, analizaremos en la siguiente tabla su peso sobre el total de la muestra.

Distribución porcentual del número de concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
Materias primas para construcción	0,43	0,17	0,26	-60,96	53,98
Industria para construcción	5,09	4,08	2,87	-19,84	-29,56
Construcción	16,79	15,04	13,29	-10,40	-11,61
Actividades inmobiliarias	18,74	16,26	16,40	-13,23	0,84
Agricultura y pesca	1,10	1,08	1,47	-2,52	36,84
Industria (no construcción)	14,65	14,43	13,41	-1,50	-7,05
Servicios (no inmobiliarios)	43,20	48,94	52,29	13,29	6,84
Ciclo constructivo	41,05	35,55	32,83	-13,39	-7,67
Otros sectores	58,95	64,45	67,17	13,39	7,67

En 2015 la participación de las sociedades vinculadas al ciclo constructivo disminuye un 7,67%: se ha visto pues nuevamente reducido el reparto entre el sector constructivo (que pasa del 35,55% al 32,83) y el resto de sectores, que ya suman el 67,17% del total.

Si analizamos los subsectores de la construcción, vemos que en 2014 la variación interanual del peso del subsector de las Actividades inmobiliarias se mantuvo prácticamente inalterado (incrementando apenas un 0,84%), produciéndose una disminución del 11,61% en el subsector de la construcción. Mayor fue la disminución en otro subsector que las antecede en la cadena de valor: -29,56% en la Industria para la construcción.

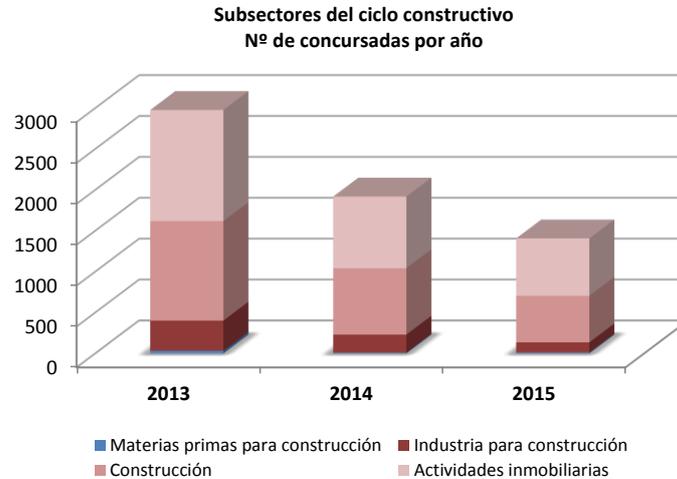
Peso del ciclo constructivo, número de concursadas por año



Este gráfico permite captar que el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción va remitiendo, habida cuenta del comportamiento que están experimentando el resto de sectores, especialmente el de los

Servicios no inmobiliarios, el único cuyo peso creció (un 7,67%).

Por otro lado, se aprecia en el siguiente gráfico la importancia del subsector de los Servicios inmobiliarios, que en 2015 aporta el mayor número de concursadas, seguido de cerca por el subsector de la construcción.



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

Pasivo exigible de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	113.400.125	5.988.827	23.182.887	-94,72	287,10
<b>Industria para construcción</b>	949.280.892	402.677.274	225.932.786	-57,58	-43,89
<b>Construcción</b>	3.636.972.630	1.897.392.552	1.098.835.141	-47,83	-42,09
<b>Actividades inmobiliarias</b>	12.623.261.075	12.924.357.163	3.422.579.495	2,39	-73,52
<b>Agricultura y pesca</b>	250.425.174	172.877.726	65.823.098	-30,97	-61,93
<b>Industria (no construcción)</b>	4.474.860.485	2.368.003.141	875.570.110	-47,08	-63,02
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	12.247.677.664	8.662.803.215	2.517.195.203	-29,27	-70,94
<b>Ciclo constructivo</b>	17.322.914.722	15.230.415.816	4.770.530.309	-12,08	-68,68
<b>Otros sectores</b>	16.972.963.324	11.203.684.082	3.458.588.411	-33,99	-69,13
<b>Total muestra</b>	34.295.878.046	26.434.099.898	8.229.118.720	-22,92	-68,87

Nota: Estados contables según PGC 2007

La muestra de 2015 recoge unos pasivos acumulados de 8,2 mil millones de Euros, un 68,87% menos que el importe observado en 2014. Los datos de 2015 reflejan pues una contracción del 68,68%, realidad que sin embargo se acompaña de otro hecho: el resto de sectores se contrae a un ritmo similar, un 69,13%. Con todo, la cifra acumulada por el ciclo constructivo sigue estando por encima de la del resto de sectores. Recordemos a

tal efecto que en 2007 los pasivos de los sectores no constructivos sumaron 2,6 mil millones de Euros, frente a los cerca de 1,6 mil millones de la construcción, mientras que en 2008 estos últimos pasaron a sumar 20,7 mil millones de Euros, frente a los 4,7 mil millones de Euros del resto de sectores. Así, 2008 marcaba el inicio de un predominio del ciclo constructivo que se sigue extendiendo hasta 2015.

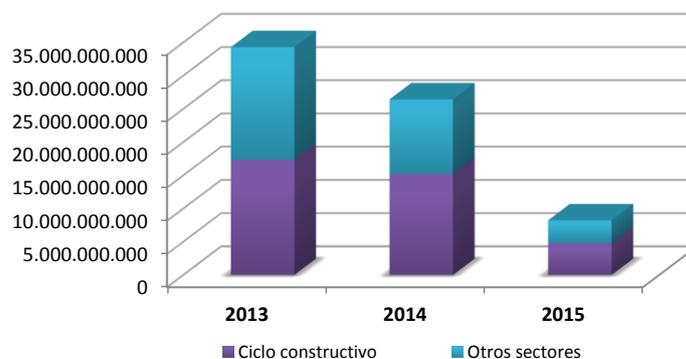
Por su parte, del total atribuible al ciclo de la construcción, unos 3,4 mil millones corresponden al subsector de las Actividades inmobiliarias, cifra inferior en un 73,52% a la registrada en 2014. Mientras, el subsector de la Construcción derivó al concurso pasivos totales por 1,1 mil millones de euros, un 42,09% menos de la cifra anotada en 2014. Más aún decrecieron (porcentualmente) los pasivos de la Industria para la construcción (un 43,89%).

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

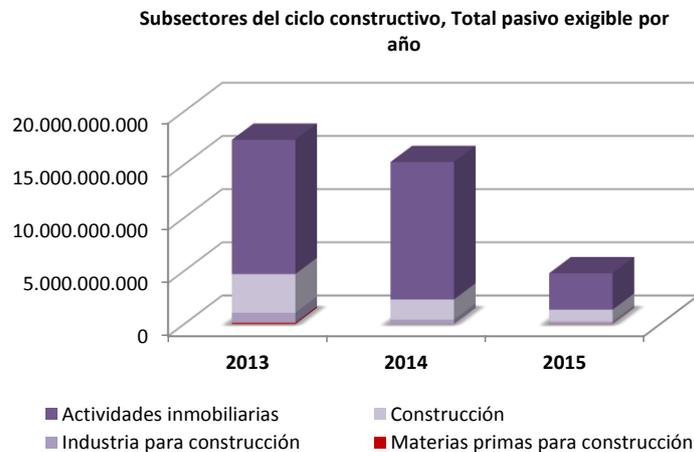
Distribución porcentual del pasivo total de las concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
Materias primas para construcción	0,33	0,02	0,28	-93,15	1.143,47
Industria para construcción	2,77	1,52	2,75	-44,96	80,23
Construcción	10,60	7,18	13,35	-32,31	86,03
Actividades inmobiliarias	36,81	48,89	41,59	32,84	-14,93
Agricultura y pesca	0,73	0,65	0,80	-10,43	22,31
Industria (no construcción)	13,05	8,96	10,64	-31,34	18,77
Servicios (no inmobiliarios)	35,71	32,77	30,59	-8,23	-6,66
Ciclo constructivo	50,51	57,62	57,97	14,07	0,62
Otros sectores	49,49	42,38	42,03	-14,36	-0,84

En 2015 el ciclo de la construcción representó el 57,97% de los pasivos totales, por encima del 49,83%, 50,51%, y 57,62% registrados en 2012, 2013 y 2014, pero por debajo del 65,45% de 2011, y del 60,73% correspondiente a 2010. Todo ello, no debe olvidarse, en el marco de un importantísimo descenso del total de pasivos. La siguiente gráfica permite apreciar mejor la evolución de estas magnitudes.

Peso del ciclo constructivo, Total pasivo exigible por año



El peso de los sectores no constructivos se mantuvo casi inalterable, pasando del 42,38% al 42,03%. Por su parte, la representación porcentual de la promoción inmobiliaria pasó del 48,89% al 41,59%. Conviene recordar que el año de referencia de este largo proceso de liquidación sigue siendo 2008, en que el ciclo constructivo alcanzó un volumen de 20,7 mil millones de Euros, dentro de los cuales las actividades inmobiliarias acumularon 15,5 mil millones, cifras ambas ostensiblemente superiores a los 4,8 y a los 3,4 mil millones de Euros acumulados respectivamente en 2015.



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.

<b>Total Asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años</b>					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	439	35	124	-92,03	254,29
<b>Industria para construcción</b>	5.972	5.951	1.159	-0,35	-80,52
<b>Construcción</b>	19.861	10.605	3.517	-46,60	-66,84
<b>Actividades inmobiliarias</b>	2.625	3.502	460	33,41	-86,86
<b>Agricultura y pesca</b>	855	721	301	-15,67	-58,25
<b>Industria (no construcción)</b>	31.457	13.359	5.725	-57,53	-57,14
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	51.465	33.931	30.464	-34,07	-10,22
<b>Ciclo constructivo</b>	28.897	20.093	5.260	-30,47	-73,82
<b>Otros sectores</b>	83.779	48.012	36.489	-42,69	-24,00
<b>Total muestra</b>	112.676	68.105	41.749	-39,56	-38,70

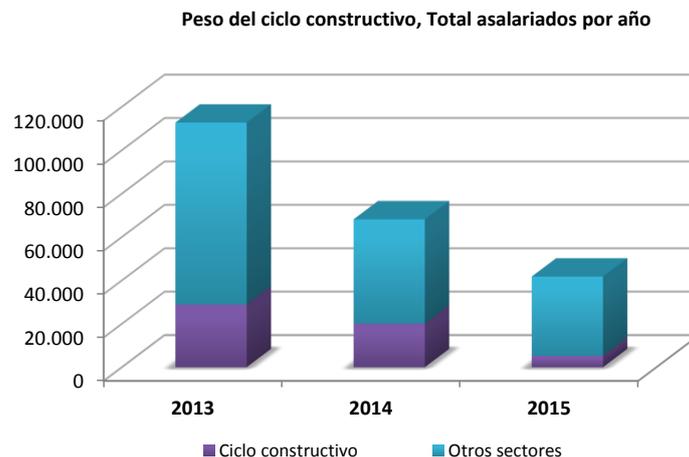
Vemos que en 2015 el número total de asalariados pasó de unos 68,1 mil a 41,7 mil, una contracción del 38,70%. La tabla muestra asimismo que, de esos 41,7 mil asalariados, 5.260 pertenecen al sector de la construcción, lo que supone una disminución interanual en este sector del 73,82%. Dentro del ciclo de la construcción, vemos que el subsector menos intensivo en mano de obra, el de las actividades inmobiliarias, decrece un 86,86% con respecto al año anterior. Por su parte, el subsector de la construcción (el más intensivo) decreció un 66,84%. Fuera del ciclo de la construcción vemos que el sector de servicios (no inmobiliarios) registró en 2015 un total de 30.464 asalariados, por debajo de los 33.931 identificados en 2014, y lejos de los

51.465 de 2013. Por su parte, la industria no constructiva registra un importante descenso en 2015, un 57,14%, hasta alcanzar la cifra de 5.725 asalariados.

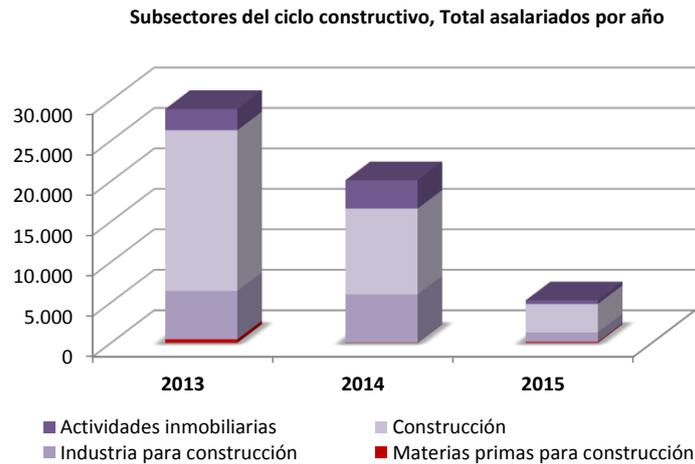
Como se advierte en la próxima tabla, como viene siendo habitual año tras año, dentro de la actividad de la construcción el subsector que más asalariados aportó al conjunto fue el de la edificación de obras: en 2015 su peso total fue de un 8,42%.

Distribución porcentual del total de asalariados de las concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	0,39	0,05	0,30	-86,81	477,95
<b>Industria para construcción</b>	5,30	8,74	2,78	64,86	-68,23
<b>    Construcción</b>	17,63	15,57	8,42	-11,66	-45,90
<b>Actividades inmobiliarias</b>	2,33	5,14	1,10	120,72	-78,57
<b>Agricultura y pesca</b>	0,76	1,06	0,72	39,52	-31,90
<b>Industria (no construcción)</b>	27,92	19,62	13,71	-29,74	-30,09
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	45,68	49,82	72,97	9,08	46,46
<b>Ciclo constructivo</b>	25,65	29,50	12,60	15,04	-57,30
<b>Otros sectores</b>	74,35	70,50	87,40	-15,04	57,30

Se constata que en 2015 el conjunto de la construcción ha reducido de forma muy significativa su impacto sobre el empleo, con un 12,60%. El subsector de la Construcción apenas representa el 8,42% del total (muy lejos del 30% - o superior - registrado en el trienio 2008-2010).



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 el factor trabajo, teniendo las sociedades inmobiliarias mayor impacto sobre el total de pasivos. En definitiva esto refleja las características de un sector poco integrado verticalmente (como mínimo, desde la perspectiva jurídica), donde la mayor parte del endeudamiento se orienta a las sociedades que adquieren los activos inmobiliarios (suelo edificable), mientras que otras sociedades se especializan propiamente en la construcción de edificios, siendo estas últimas las que más trabajadores contratan.



El anterior gráfico nos proporciona una visión del tradicional peso del subsector de la construcción en la contratación de asalariados que, a pesar su representatividad, disminuye en términos absolutos en un contexto de intensísima reducción del número total de asalariados del ciclo constructivo.

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 2015 el pasivo promedio de la muestra total fue de unos 3 millones de Euros (casi 6 millones de Euros en 2012, 5,5 en 2013 y 6,13 en 2014), siendo la mediana de unos 0,59 millones de euros, por debajo de los 1,2, los 1,18 y los 0,87 millones de Euros en 2012, 2013 y 2014 respectivamente.

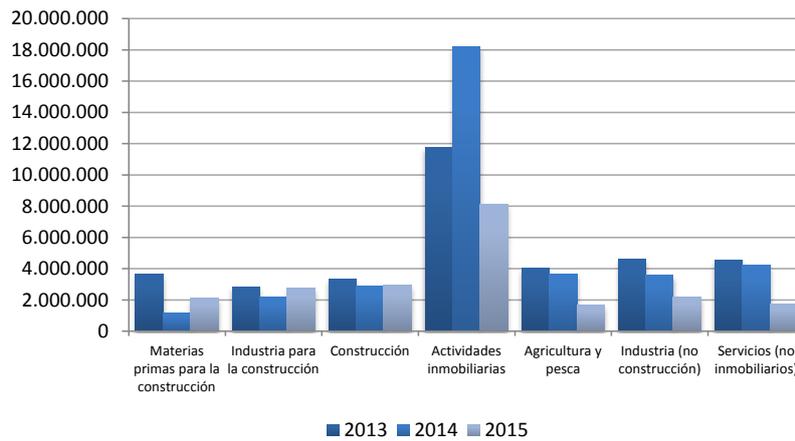
En las tablas y gráficos siguientes se pueden apreciar los cambios anuales sufridos en el promedio y mediana de los pasivos por subsectores.

Promedio del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	3.658.069	1.197.765	2.107.535	-67,26	75,96
<b>Industria para construcción</b>	2.842.158	2.176.634	2.755.278	-23,42	26,58
<b>Construcción</b>	3.312.361	2.857.519	2.953.858	-13,73	3,37
<b>Actividades inmobiliarias</b>	11.753.502	18.203.320	8.091.204	54,88	-55,55
<b>Agricultura y pesca</b>	4.039.116	3.678.249	1.687.772	-8,93	-54,11
<b>Industria (no construcción)</b>	4.627.570	3.566.270	2.172.631	-22,93	-39,08
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	4.570.029	4.211.377	1.771.425	-7,85	-57,94

Nota: Estados contables según PGC 2007

Como sucede en ejercicios anteriores, en 2015 son las sociedades inmobiliarias las que mayores pasivos acumulan en promedio: 8,1 millones de Euros. Apuntemos que se trata de un promedio muy inferior al de los seis ejercicios precedentes, caracterizados por una elevada volatilidad: al registro de 41 millones de Euros de 2008, le sucedieron los 13,4 de 2009, los 22,1 de 2010, los 17 de 2011, los 12,3 en 2012, los 11,75 de 2013 y los 18,2 en 2014.

Promedio del pasivo exigible, por actividad y años

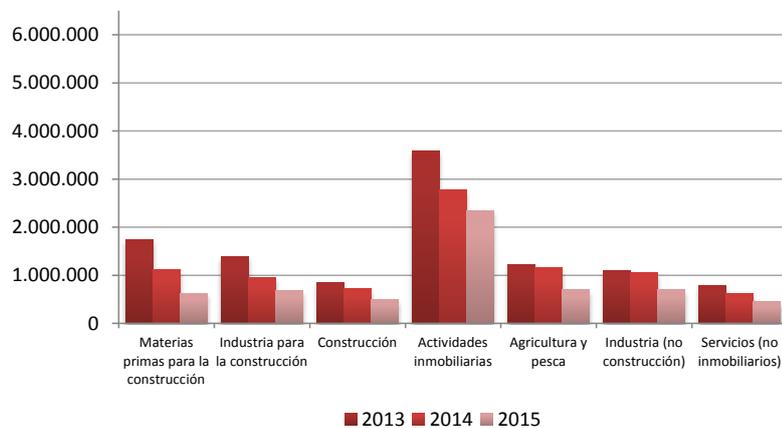


Si bien con cifras muy inferiores (2,1 millones de 2014) también el subsector de las Materias primas para la construcción registra bastante volatilidad inter-temporal: en 2008 se anotó la cifra de 7,9 millones de Euros, que luego dio paso a los 2,9, los 3,9, los 6, los 2,6, los 3,7 y los 2,1 millones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

Mediana del pasivo de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para la construcción</b>	1.733.799	1.120.862	628.119	-35,35	-43,96
<b>Industria para la construcción</b>	1.388.979	954.552	680.380	-31,28	-28,72
<b>Construcción</b>	848.685	722.557	488.034	-14,86	-32,46
<b>Actividades inmobiliarias</b>	3.575.679	2.768.166	2.344.910	-22,58	-15,29
<b>Agricultura y pesca</b>	1.220.779	1.154.483	692.911	-5,43	-39,98
<b>Industria (no construcción)</b>	1.102.456	1.058.527	702.631	-3,98	-33,62
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	780.254	619.419	447.987	-20,61	-27,68

Nota: Estados contables según PGC 2007

Mediana del pasivo exigible, por actividad y años



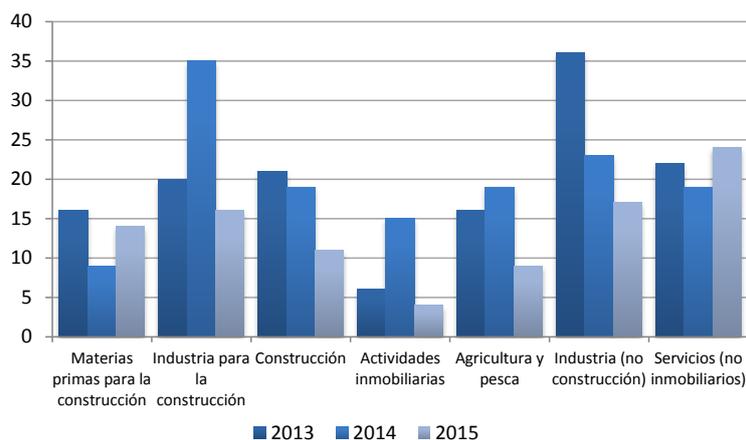
Respecto a las medianas, vemos que en 2015 el tamaño de la sociedad típica ha experimentado una disminución en todos los subsectores analizados.

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

Promedio de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	16	9	14	-43,75	55,56
<b>Industria para construcción</b>	20	35	16	75,00	-54,29
<b>Construcción</b>	21	19	11	-9,52	-42,11
<b>Actividades inmobiliarias</b>	6	15	4	150,00	-73,33
<b>Agricultura y pesca</b>	16	19	9	18,75	-52,63
<b>Industria (no construcción)</b>	36	23	17	-36,11	-26,09
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	22	19	24	-13,64	26,32

Recordemos del primer capítulo que en 2015 el promedio de asalariados del total de la muestra se cifra en 20, similar a lo observado en 2011, 2012 y 2013 (20, 21 y 20 respectivamente), aunque menos de lo registrado en otros años (23 asalariados en 2013, 24 en 2010, 34 en 2009, y 38 en 2008). Vemos que en 2015 el subsector de Actividades inmobiliarias contrató a un promedio de 5 asalariados, por debajo del subsector de la construcción, hecho característico que también ha podido observarse en los años anteriores (2008-2014). Las promotoras de 2015 presentan cifras bastante cercanas a las de otros ejercicios (véanse los promedios de 5 y 6 asalariados de 2012 y 2013 respectivamente), si bien debemos recordar que el promedio de 2008 fue de 19 asalariados y en 2014 alcanzó los 15 asalariados.

Promedio de los asalariados, por actividad y años



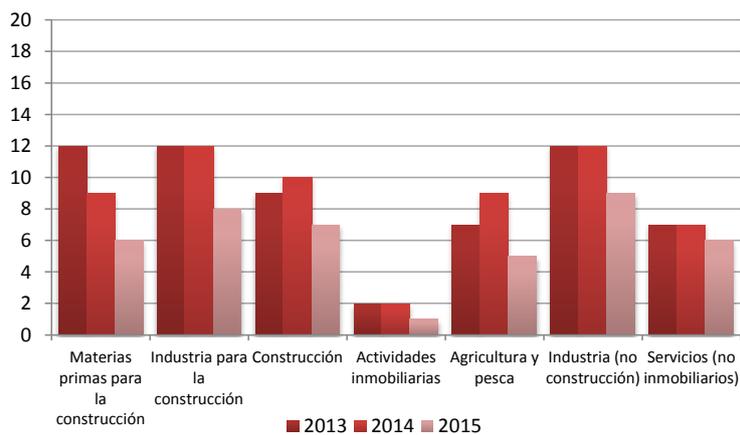
Centrando la atención en la próxima tabla, se constata que en 2015 la mediana de las promotoras inmobiliarias ha sido de un asalariado, por debajo de los dos asalariados de 2013 y 2014. Año a año se confirma su carácter básicamente patrimonial. Vemos, en claro contraste, que en 2015 el subsector cuyas sociedades típicamente contrataron más asalariados fue el de la Industria para la construcción, 8 asalariados.

Mediana de asalariados de las sociedades concursadas, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014	Var. 2014-2015
Materias primas para construcción	12	9	6	-25,00	-33,33
Industria para construcción	12	12	8	0,00	-33,33
Construcción	9	10	7	11,11	-30,00
Actividades inmobiliarias	2	2	1	0,00	-50,00
Agricultura y pesca	7	9	5	28,57	-44,44
Industria (no construcción)	12	12	9	0,00	-25,00
Servicios (no inmobiliarios)	7	7	6	0,00	-14,29

Con respecto al subsector de las Materias primas para la construcción resulta informativo retroceder históricamente al ejercicio 2008, que reflejó una mediana de 35 asalariados, muy superior a los 6 asalariados registrados en 2015, que a su vez fue inferior a los 12 de 2013 y los 9 de 2014.

En conjunto, en el siguiente gráfico se advierte que las medianas de los distintos subsectores arrojan cifras inferiores a las de los dos ejercicios precedentes.

Mediana de los asalariados, por actividad y años



Se concluye por tanto que en 2015 la disminución en el número total de asalariados afectados debe atribuirse a la contracción generalizada en los diversos subsectores, constructivos o no.

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

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

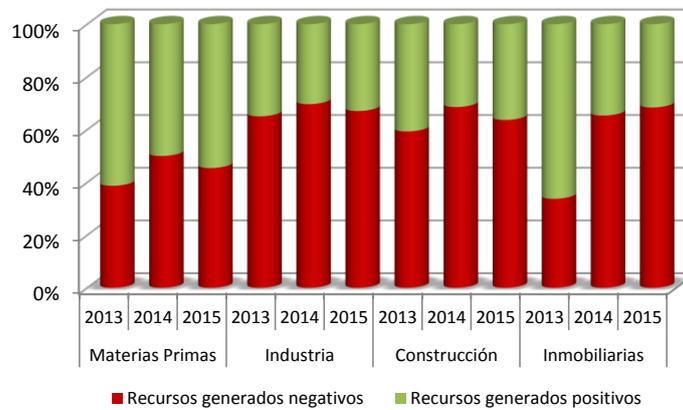
Como se ha apuntado en anteriores capítulos, muchas de las empresas concursadas se caracterizan por su incapacidad para generar recursos positivos, una condición necesaria para la continuidad de la actividad empresarial.

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

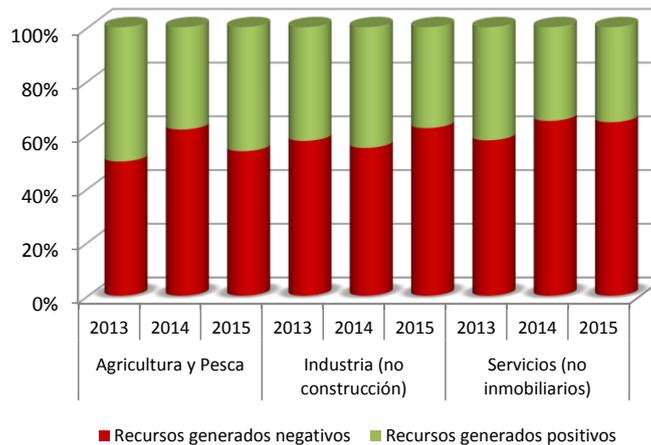
Porcentaje de concursadas con recursos generados netos negativos, por actividad y años			
	2013	2014	2015
<b>Materias primas para construcción</b>	38,71	50,00	45,45
<b>Industria para construcción</b>	65,06	69,66	67,07
<b>Construcción</b>	59,31	68,58	63,69
<b>Actividades inmobiliarias</b>	33,78	65,36	68,41
<b>Agricultura y pesca</b>	50,00	61,90	53,85
<b>Industria (no construcción)</b>	57,66	55,06	62,44
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	57,89	65,11	64,62

Nota: Estados contables según PGC 2007

Proporción de concursadas con recursos generados negativos, ciclo constructivo



Proporción de concursadas con recursos generados negativos, resto de sectores



Como ya se avanzó en el capítulo 1 de este anuario, del total de empresas concursadas, en 2015 el 64,64% genera recursos negativos, un perfil financiero muy deficiente. Aquí se aprecia que, dentro de los subsectores constructivos, las sociedades de promoción inmobiliaria se situaron en el 68,41%, por encima del 65,36% de 2014, y bastante peor que en 2011 (53,39%), 2012 (52,24%) y 2013 (33,78%). Es decir, las inmobiliarias que entran en concurso en 2015 reflejan menor capacidad para generar recursos. En cambio, mejoró la solvencia

del sector de las Materias primas para la construcción, que pasó del 50,00% en 2014 al 45,45% en 2015. También mejoró la solvencia de las que propiamente se dedican a las edificaciones y obras, del 68,58% al 63,69%. Algo menos que estos dos últimos subsectores mejoró la Industria para la construcción, del 69,66% al 67,07%.

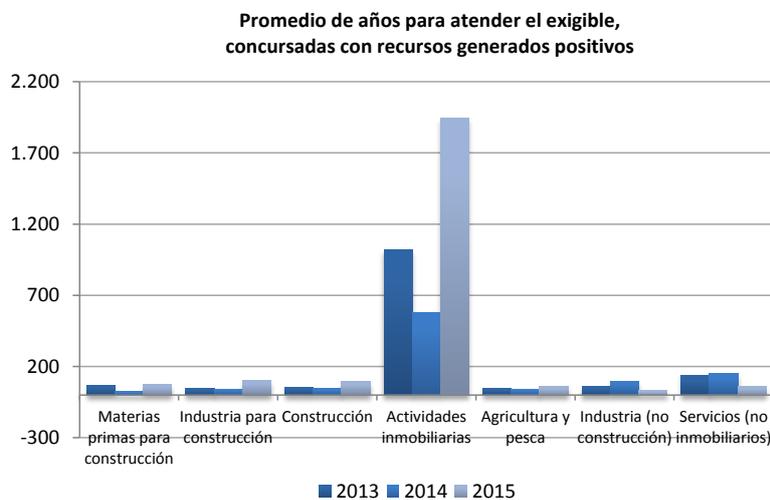
Lo anterior debe sin embargo matizarse analizando las sociedades que sí generan recursos positivos. Seguidamente relacionamos los recursos generados con la totalidad del pasivo.

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					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	64	25	72	-60,94	188,00
<b>Industria para construcción</b>	45	42	102	-6,67	142,86
<b>Construcción</b>	53	45	92	-15,09	104,44
<b>Actividades inmobiliarias</b>	1.017	579	1.944	-43,07	235,75
<b>Agricultura y pesca</b>	48	42	59	-12,50	40,48
<b>Industria (no construcción)</b>	59	99	32	67,80	-67,68
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	139	152	59	9,35	-61,18

En promedio, las sociedades promotoras que entran en concurso en 2015 y que generan recursos positivos tardarían 1.944 años en pagar sus deudas íntegramente, un plazo superior al observado en 2013 (1.017 años) y 2014 (579 años), y muy lejos de ejercicios como el 2011 y 2012, con 224 y 377 años respectivamente. Es decir, muy probablemente se trata de promotoras que inicialmente lograron evitar en concurso por medio de refinanciaciones pero que, al fracasar éstas, han quedado en una situación de solvencia mucho peor.

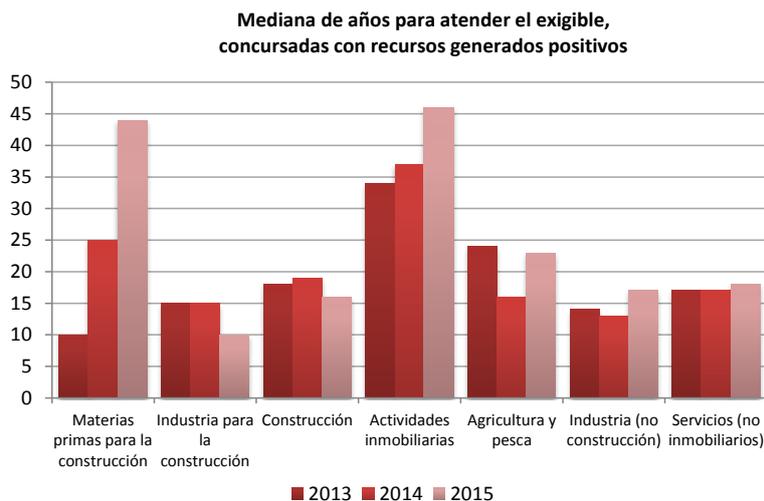
Observamos asimismo que las sociedades del subsector de la Construcción con recursos positivos (el 36,31%) tardarían 92 años en atender sus pasivos, a la vez que el 54,55% de las que generaron recursos positivos en el sector de las Materias primas para la construcción no lo podrían hacer hasta transcurrir 72 años. Por su parte, 102 son los años que precisaría el 32,93% del subsector de la Industria para la construcción.



Debido a la presencia de valores extremos, conviene también analizar las medianas. Como podemos apreciar en la siguiente tabla, el subsector de los Actividades inmobiliarias marca nuevamente la cifra más elevada en 2015, con una mediana de 46 años. Es decir, la mitad de las sociedades inmobiliarias no podrían pagar la totalidad de sus deudas en menos de 46 años.

Mediana de años necesarios para el pago íntegro de deudas (en caso de generar recursos positivos), por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para la construcción</b>	10	25	44	150,00	76,00
<b>Industria para la construcción</b>	15	15	10	0,00	-33,33
<b>Construcción</b>	18	19	16	5,56	-15,79
<b>Actividades inmobiliarias</b>	34	37	46	8,82	24,32
<b>Agricultura y pesca</b>	24	16	23	-33,33	43,75
<b>Industria (no construcción)</b>	14	13	17	-7,14	30,77
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	17	17	18	0,00	5,88

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



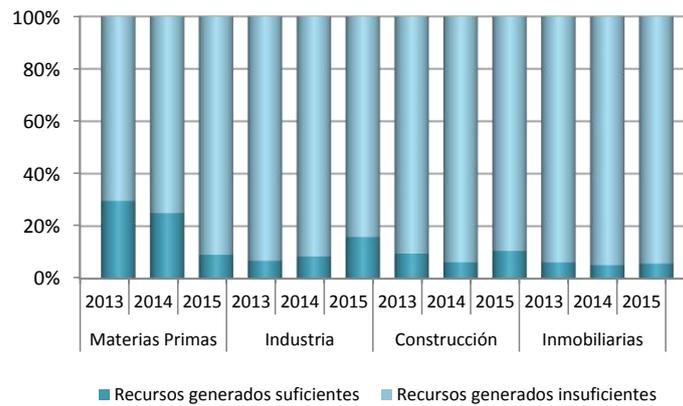
En este sentido, constituyen una buena referencia los límites que la Ley Concursal establece para la consecución de un convenio con mayorías ganadas dentro del intervalo de entre el 50% del pasivo ordinario hasta menos del 65%: el porcentaje de quita (parte del nominal del crédito que se condona) no puede superar el 50% del importe de los créditos ordinarios, y la espera (período máximo de duración del convenio) no puede exceder los cinco años. Teniendo en cuenta estos límites, una forma de estimar la proporción de sociedades concursadas que tienen posibilidades de alcanzar un convenio es calcular cuántas de ellas podrían atender el exigible en menos de 10 años si a ello aplicaran la totalidad de los recursos generados. Advirtamos que se trata sólo de una aproximación, ya que: a) no todo el exigible corresponde a créditos ordinarios; b) en aquellos concursos con una elevada proporción de créditos privilegiados, la salida de activos productivos afectos a estos créditos limita las posibilidades de generación de recursos; c) en muchos casos la mayoría de los acreedores no están dispuestos a aceptar los límites legales máximos para las quitas y esperas, sino que exigen un acuerdo mejor.

Porcentaje de concursadas con recursos generados suficientes para atender exigible en menos de 10 años, por actividad y años			
	2013	2014	2015
<b>Materias primas para construcción</b>	29,63	25,00	9,09
<b>Industria para construcción</b>	6,77	8,43	15,85
<b>Construcción</b>	9,52	6,22	10,57
<b>Actividades inmobiliarias</b>	6,17	5,12	5,70
<b>Agricultura y pesca</b>	8,93	7,14	17,95
<b>Industria (no construcción)</b>	13,20	13,13	10,45
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	11,20	10,38	10,50

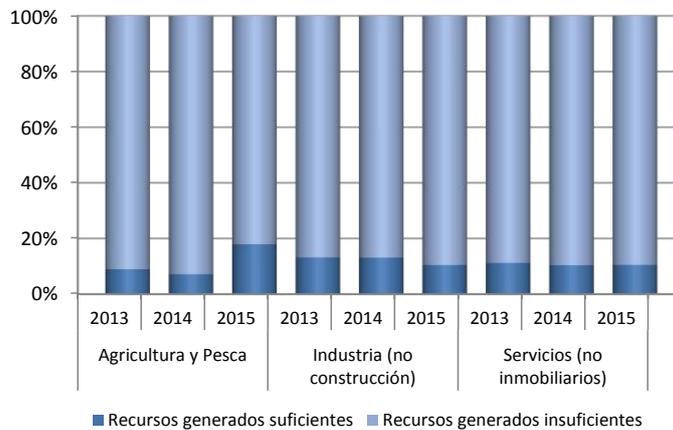
La tabla anterior nos muestra las diferencias porcentuales por subsectores según su potencial para alcanzar acuerdos de reestructuración del pasivo.

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

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



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



Dentro del ciclo constructivo observamos que en 2015 el porcentaje de sociedades promotoras con mayores posibilidades de reestructurar la deuda se sitúa en el 5,70%, siendo inferior al del subsector de la Industria para la construcción (15,85%), y al de la Construcción (10,57%). Por su parte, el subsector de las Materias primas para la construcción exhibe un porcentaje bastante reducido, del 9,09%, muy inferior al 29,63% y al 25% de 2013 y 2014. En general, las sociedades del ciclo de la construcción revelan su escasa capacidad para generar recursos en cuantía suficiente para atender los pasivos en el corto o medio plazo, sin que el resto de la muestra (esto es, el resto de sectores no constructivos) refleje indicadores mucho mejores: 10,50% y el 10,45% en los servicios y en la industria respectivamente.

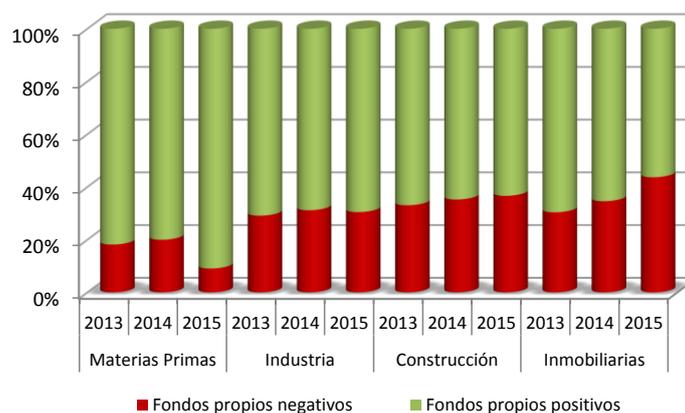
Pasemos ahora a estudiar la salud patrimonial de las empresas. Con frecuencia, las sociedades entran en concurso tras repetidos años de pérdidas, lo que deriva en una importante depreciación de sus balances. Una forma de captar el grado de deterioro en los distintos subsectores es calculando el porcentaje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

Porcentaje de concursadas con fondos propios negativos, por actividad y años			
	2013	2014	2015
<b>Materias primas para construcción</b>	20,00	57,14	9,09
<b>Industria para construcción</b>	31,19	29,08	30,49
<b>Construcción</b>	36,11	40,48	36,66
<b>Actividades inmobiliarias</b>	34,91	37,53	43,71
<b>Agricultura y pesca</b>	32,26	45,28	48,72
<b>Industria (no construcción)</b>	27,76	30,04	31,67
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	39,43	42,71	42,10

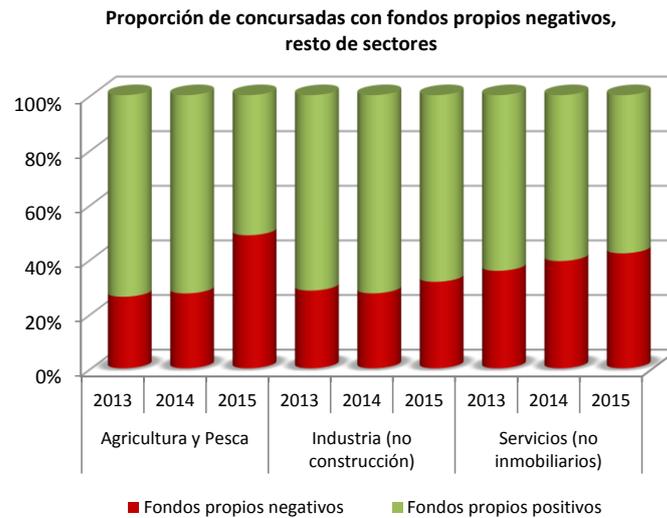
Nota: Estados contables según PGC 2007

Como ya se anticipó en el primer capítulo, en 2015 el 39,77% de las concursadas presentó fondos propios negativos. Aquí se aprecia que algunos subsectores de la construcción exhiben una gran debilidad patrimonial, destacando las Actividades inmobiliarias, un 43,71% (empeorando incluso el registro de 2014, 37,53%). Se confirma por tanto la extrema debilidad de las inmobiliarias que entran en concurso en 2015, en contraste no solamente con el resto de subsectores, sino también con las que lo hicieron en ejercicios anteriores. Los sectores no constructivos se mantienen en niveles similares, destacando el 42,10% registrado en los servicios no inmobiliarios. En el otro extremo se encuentran el subsector de Materias primas para la construcción (9,09%), la Industria para la construcción (30,49%), y la Industria no vinculada a la construcción (31,67%).

Proporción de concursadas con fondos propios negativos, ciclo constructivo



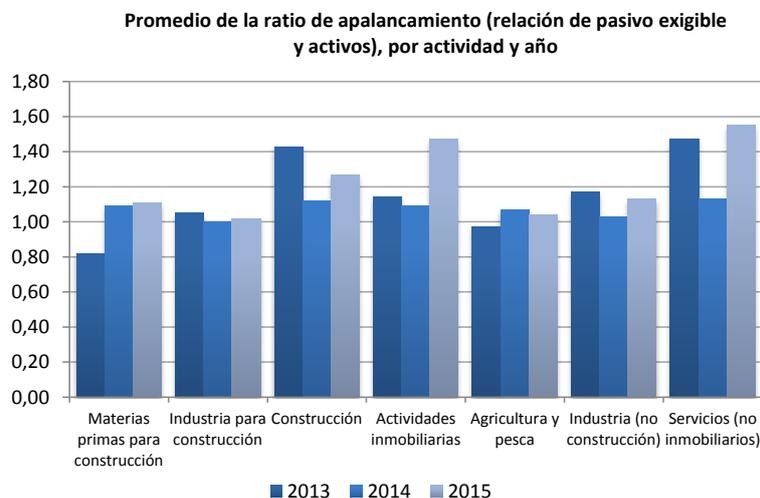
A pesar del reducido número de observaciones del sector de la agricultura y pesca, cabe destacar el elevado el porcentaje las mismas que exhiben fondos propios negativos, un 48,72% (habiendo sido un 45,28% en 2014).



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. Ahora calculamos el promedio y la mediana de esta ratio, desagregando por subsectores de actividad y años.

Promedio de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
Materias primas para construcción	0,82	1,09	1,11	32,93	1,83
Industria para construcción	1,05	1,00	1,02	-4,76	2,00
Construcción	1,43	1,12	1,27	-21,68	13,39
Actividades inmobiliarias	1,14	1,09	1,47	-4,39	34,86
Agricultura y pesca	0,97	1,07	1,04	10,31	-2,80
Industria (no construcción)	1,17	1,03	1,13	-11,97	9,71
Servicios (no inmobiliarios)	1,47	1,13	1,55	-23,13	37,17

Nota: Estados contables según PGC 2007

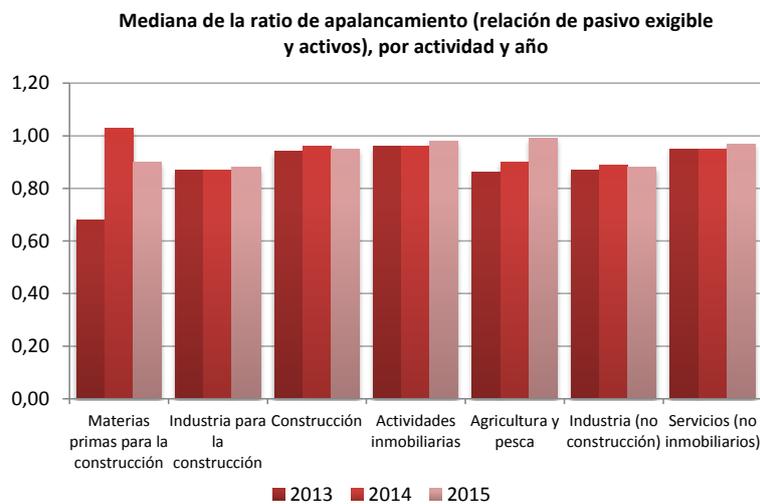


Se observa que, en promedio, en todas las actividades el importe del pasivo iguala o supera al del activo. De nuevo, destaca la debilidad de las sociedades de promoción inmobiliaria, con un promedio del 1,47, seguido del sector de edificaciones y obras, 1,27. Ello se debe a la presencia de valores extremos, como se infiere de la tabla siguiente, donde apreciamos que las medianas son inferiores a la unidad en todos los subsectores.

Mediana de la ratio apalancamiento (pasivo exigible sobre activo total), por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para la construcción</b>	0,68	1,03	0,90	51,47	-12,62
<b>Industria para la construcción</b>	0,87	0,87	0,88	0,00	1,15
<b>    Construcción</b>	0,94	0,96	0,95	2,13	-1,04
<b>Actividades inmobiliarias</b>	0,96	0,96	0,98	0,00	2,08
<b>Agricultura y pesca</b>	0,86	0,90	0,99	4,65	10,00
<b>Industria (no construcción)</b>	0,87	0,89	0,88	2,30	-1,12
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	0,95	0,95	0,97	0,00	2,11

Nota: Estados contables según PGC 2007

Por su parte, se aprecia en el siguiente gráfico que, a diferencia del resto de subsectores de la construcción, en 2015 las empresas promotoras empeoran su mediana.



El que la mediana sea inferior a 1 en todos los subgrupos sectoriales significa que al menos en la mitad de las sociedades que los componen sus pasivos exigibles están por debajo del valor contable de los activos.

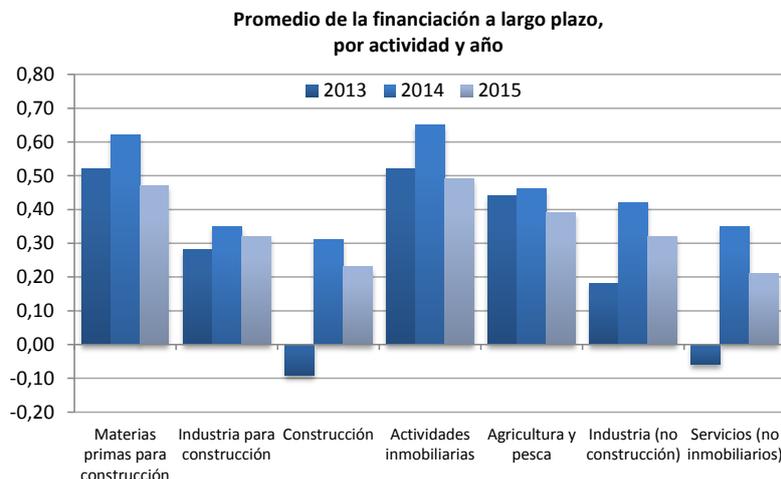
Habiendo analizado los niveles de apalancamiento, nos centramos ahora en la ratio que relaciona la financiación a largo plazo respecto al pasivo total. Como se ha señalado en anteriores capítulos, esta ratio da una idea de la estabilidad de la financiación de la empresa, pudiéndose relacionar con la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

Promedio de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para construcción</b>	0,52	0,62	0,47	19,23	-24,19
<b>Industria para construcción</b>	0,28	0,35	0,32	25,00	-8,57
<b>Construcción</b>	-0,09	0,31	0,23	-444,44	-25,81
<b>Actividades inmobiliarias</b>	0,52	0,65	0,49	25,00	-24,62
<b>Agricultura y pesca</b>	0,44	0,46	0,39	4,55	-15,22
<b>Industria (no construcción)</b>	0,18	0,42	0,32	133,33	-23,81
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	-0,06	0,35	0,21	-683,33	-40,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

Recordemos previamente que en el primer capítulo de este anuario observamos que, en promedio, un 31% de la financiación de las sociedades que inician el concurso en 2015 tiene vencimiento a largo plazo.

Sin embargo, la desagregación sectorial revela que dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: mientras que los fondos a largo plazo del subsector de actividades inmobiliarias se sitúan en el 49% (cifra máxima en el conjunto de subsectores) y los de los proveedores de materias primas para la construcción registran la cifra del 47%, el subsector de la Industria para la construcción se sitúa en el 32%, marcando el mínimo el subsector de la Construcción, con un 23%. Se advierte asimismo que la industria no constructiva entra en concurso con una estructura de financiación peor que en el ejercicio anterior 2014 (del 42% al 32%), empeorando también la reflejada por los servicios no inmobiliarios (del 35% al 21%).



Los valores extremos aconsejan analizar las medianas, destacando el que la promotora concursada típica presente los niveles más elevados de financiación básica: un 74% en 2015, habiendo sido el 82% en 2014.

Mediana de la ratio de financiación a largo plazo, por actividad y años					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
Materias primas para la construcción	0,59	0,53	0,50	-10,17	-5,66
Industria para la construcción	0,46	0,42	0,45	-8,70	7,14
Construcción	0,31	0,40	0,30	29,03	-25,00
Actividades inmobiliarias	0,77	0,82	0,74	6,49	-9,76
Agricultura y pesca	0,54	0,47	0,52	-12,96	10,64
Industria (no construcción)	0,45	0,50	0,43	11,11	-14,00
Servicios (no inmobiliarios)	0,35	0,44	0,36	25,71	-18,18

Nota: Estados contables según PGC 2007

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



Efectivamente, al menos la mitad de las sociedades dedicadas a las Actividades inmobiliarias y que inician el procedimiento en 2015 exhiben un porcentaje de financiación a largo plazo superior al 74%, lo que contrasta con la mediana del 30% de las sociedades que ejecutan y coordinan las obras, a pesar de que, recordemos, ambos sectores presentan niveles similares de apalancamiento (98% las promotoras, 95% las del subsector de la construcción, medianas).

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					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
Materias primas para construcción	0,45	0,59	0,42	31,11	-28,81
Industria para construcción	0,37	0,33	0,31	-10,81	-6,06
Construcción	0,25	0,25	0,23	0,00	-8,00
Actividades inmobiliarias	0,30	0,33	0,35	10,00	6,06
Agricultura y pesca	0,42	0,43	0,54	2,38	25,58
Industria (no construcción)	0,47	0,38	0,35	-19,15	-7,89
Servicios (no inmobiliarios)	0,33	0,31	0,31	-6,06	0,00

Nota: Estados contables según PGC 2007

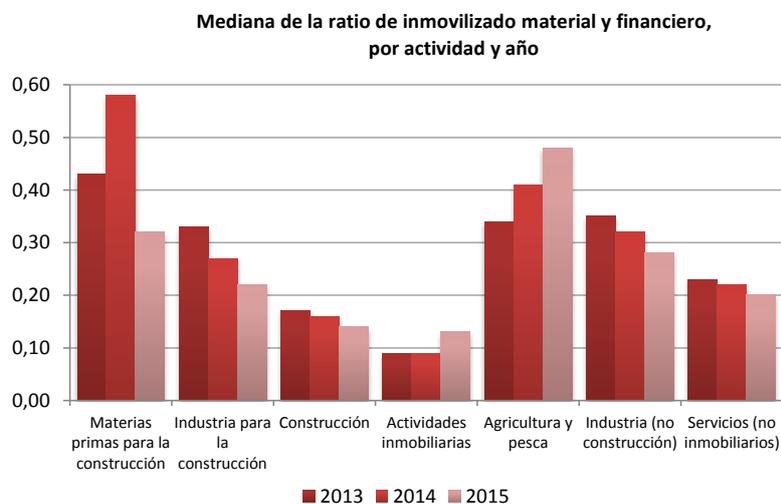
La tabla nos indica que, dentro del ciclo de la construcción, cuentan con mayor nivel de activos inmovilizados financieros y materiales los subsectores de Materias primas (un 42% en 2015), observándose un mínimo en el subsector de la Construcción (un 23%). Es decir, es posible que la transferencia de activos presente relativamente mayores dificultades en las sociedades proveedoras de materias primas para la construcción, y menos en las que se dedican a la edificación.



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					
	2013	2014	2015	Var. 2013-2014 (%)	Var. 2014-2015 (%)
<b>Materias primas para la construcción</b>	0,43	0,58	0,32	34,88	-44,83
<b>Industria para la construcción</b>	0,33	0,27	0,22	-18,18	-18,52
<b>Construcción</b>	0,17	0,16	0,14	-5,88	-12,50
<b>Actividades inmobiliarias</b>	0,09	0,09	0,13	0,00	44,44
<b>Agricultura y pesca</b>	0,34	0,41	0,48	20,59	17,07
<b>Industria (no construcción)</b>	0,35	0,32	0,28	-8,57	-12,50
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	0,23	0,22	0,20	-4,35	-9,09

Nota: Estados contables según PGC 2007



Advertimos que tanto el subsector de la Construcción como, muy especialmente, el de las Actividades inmobiliarias exhiben proporciones muy bajas de inmovilizados materiales y financieros. Parece normal que, en correspondencia con las dificultades que siguen caracterizando la salida de una parte de los activos inmobiliarios, 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.

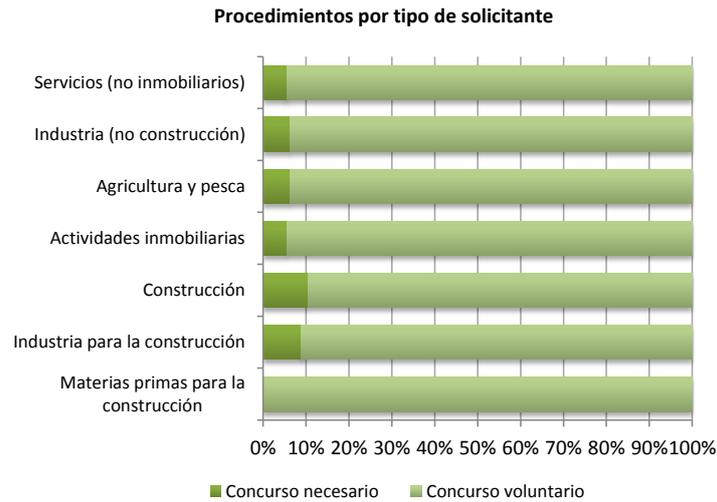
## 6.2. Aspectos procesales de los concursos de sociedades del ciclo de la construcción.

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 2015. Así, los documentos generados en 2015 que representen avances procesales se pondrán en relación con sucesos procesales de ejercicios previos, sin repetir la contabilización de una concursada en el análisis de un fenómeno concreto.

Empezaremos por estudiar las diferencias entre subsectores en relación con la identidad del solicitante del concurso. Se trata de una cuestión relevante, puesto que indica la mayor o menor proactividad de los acreedores en la elección del concurso como salida al problema de la insolvencia.

Observamos que ninguno de los concursos iniciados en el subsector de las Materias primas para la construcción fue necesario. Es decir, los acreedores de estas sociedades no se han mostrado activos, si bien no podemos olvidar que se trata de un subsector poco numeroso (solamente 11 observaciones en 2015). En general se confirma la proposición expuesta en el cuarto capítulo, en el sentido de que el concurso resulta poco atractivo para los acreedores. El único subsector que supera el 10% de concursos necesarios es el de las edificaciones y obras (concretamente un 10,54%, habiendo sido un 10,60% en 2014, año en que este subsector también marcó el máximo).

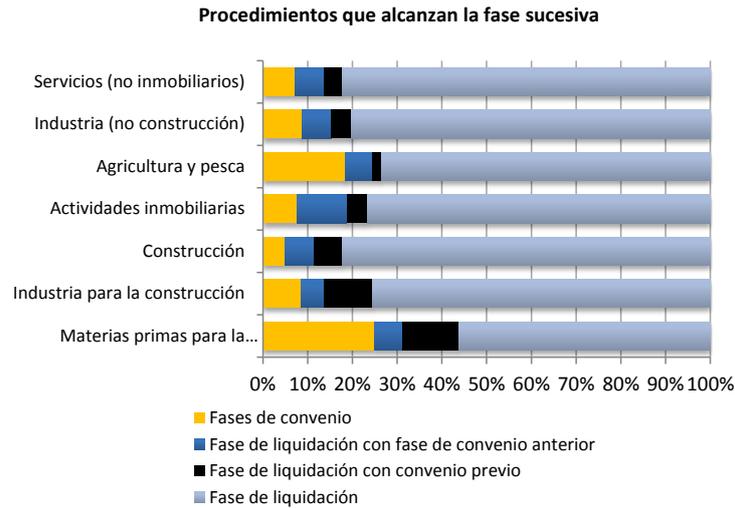
Porcentajes del carácter voluntario o necesario del concurso, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
Concurso necesario	0,00	8,94	10,54	5,56
Concurso voluntario	100,00	91,06	89,46	94,44
Observaciones	11	123	569	702
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
Concurso necesario	6,35	6,27	5,50	6,38
Concurso voluntario	93,65	93,73	94,50	93,62
Observaciones	63	574	2.238	4.280



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
<b>Fases de convenio</b>	25,00	8,63	4,94	7,68
<b>Fase de liquidación con fase de convenio anterior</b>	6,25	5,04	6,53	11,08
<b>Fase de liquidación con convenio previo</b>	12,50	10,79	6,35	4,58
<b>Fase de liquidación</b>	56,25	75,54	82,19	76,66
<b>Observaciones</b>	16	139	567	677
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
<b>Fases de convenio</b>	18,37	8,85	7,25	7,47
<b>Fase de liquidación con fase de convenio anterior</b>	6,12	6,44	6,44	7,25
<b>Fase de liquidación con convenio previo</b>	2,04	4,63	4,14	4,89
<b>Fase de liquidación</b>	73,47	80,08	82,16	80,40
<b>Observaciones</b>	49	497	1.738	3.683

Al igual que sucedió en los ejercicios comprendidos entre 2009 y 2014, en 2015 el porcentaje de sociedades que inicia la fase de convenio (sin fase de liquidación posterior) en el subsector de la Construcción es muy bajo (un 4,94%, habiendo sido del 6,04% en 2014). Este resultado es consistente con los datos mostrados en la anterior sección (6.1.2) en que la Construcción refleja ratios (promedios y medianas) elevados de apalancamiento y niveles reducidos de financiación a largo plazo.

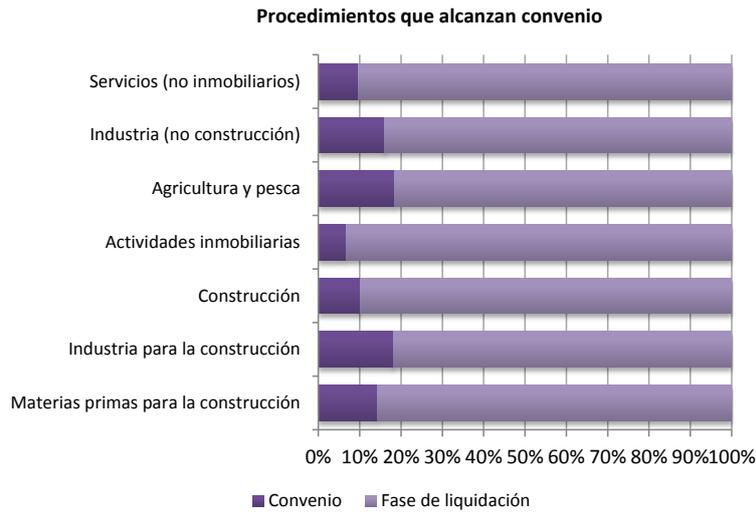


Por otro lado, el 11,8% de las fases sucesivas del subsector de las actividades inmobiliarias derivó hacia la liquidación tras abrir una fase sucesiva sin alcanzar convenio. Otro dato a destacar es que el 10,79% de las fases de liquidación del subsector de la Industria para la construcción se inician por fracaso de un convenio anteriormente aprobado.

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

Relación porcentual de Convenios aprobados y Liquidaciones iniciadas, por actividad				
	Materias primas para la construcción	Industria para la construcción	Construcción	Actividades inmobiliarias
<b>Convenio</b>	14,29	18,06	10,17	6,72
<b>Fase de liquidación</b>	85,71	81,94	89,83	93,28
<b>Observaciones</b>	14	155	600	670
	Agricultura y pesca	Industria (no construcción)	Servicios (no inmobiliarios)	Total
<b>Convenio</b>	18,37	16,11	9,69	10,62
<b>Fase de liquidación</b>	81,63	83,89	90,31	89,38
<b>Observaciones</b>	49	540	1.785	3.813

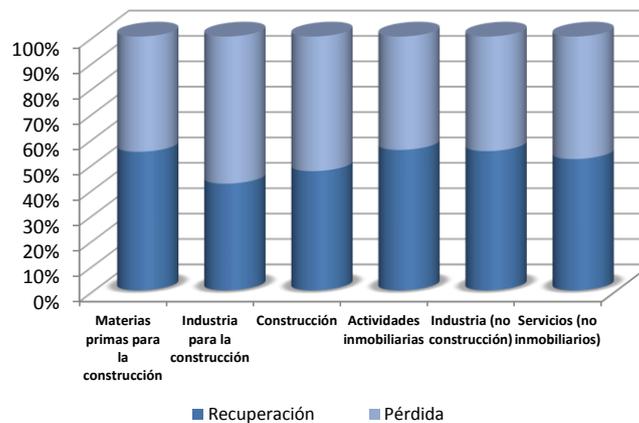
Dentro del ciclo de la construcción, en 2015 el subsector de la Industria para la construcción exhibe la mayor proporción de convenios: un 18,06%. La tasa de convenios de este subsector ha sido tradicionalmente alta (por ejemplo, en 2014 fue del 12,21%), lo que probablemente explica el mayor peso de las liquidaciones iniciadas por fracaso de los mismos: es decir, se aprueban más convenios, pero menos viables. También es relativamente elevada la cifra de convenios entre los proveedores de materias primas (un 14,29%, aspecto ya observado en los ejercicios comprendidos entre el 2009 y 2014, ambos incluidos), si bien el dato tiene poca relevancia por el escaso número de sociedades que lo componen.



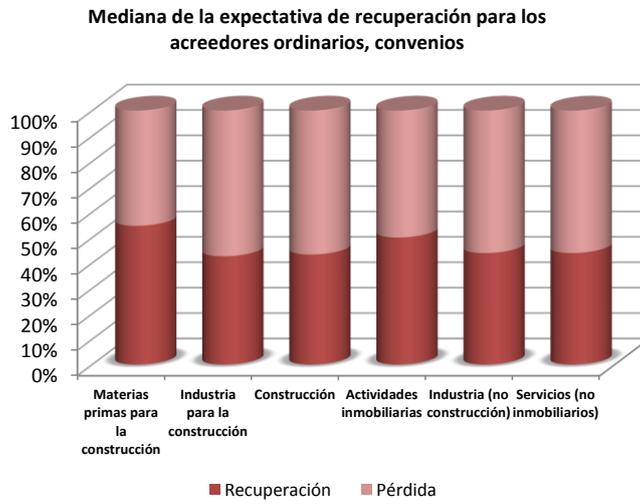
Cuestión distinta es si, una vez alcanzado el convenio, las expectativas de recuperación de los acreedores difieren significativamente por subsectores. Siguiendo la aproximación descrita en la sección 4.1.5 de la Metodología, la siguiente tabla refleja los promedios y medianas de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.

<b>Porcentaje de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios, por actividad</b>			
	Promedio	Mediana	Observaciones
<b>Materias primas para la construcción</b>	54,63	54,63	2
<b>Industria para la construcción</b>	42,06	42,63	10
<b>Construcción</b>	47,00	43,31	29
<b>Actividades inmobiliarias</b>	55,37	50,00	19
<b>Agricultura y pesca</b>	54,29	43,89	7
<b>Industria (no construcción)</b>	54,88	43,89	41
<b>Servicios (no inmobiliarios)</b>	51,74	43,89	110

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



Los datos indican una expectativa de recuperación relativamente elevada en el subsector de las Materias primas para la construcción (el 54,63%, tratándose eso sí de dos observaciones solamente), presentando el subsector promotor el mayor promedio (un 55,37%) y la segunda cifra mediana (un 50%).



En efecto, los deudores de las sociedades del subsector de las Materias primas para la construcción se comprometen a un nivel mayor de pagos, si bien cabe insistir en que la cifra se obtiene solamente a partir de 2 observaciones.

## RECAPITULACIÓN

En un contexto de acusado descenso en el número de sociedades concursadas (un 20,62% menos que en 2014), en 2015 el ciclo de la construcción representó el 32,83% de la muestra, cifra que confirma la senda descendente del peso de este sector entre las nuevas concursadas: 2014 (35,55%), 2013 (41,05%), 2012 (44,84%), 2011 (45,59%), 2010 (45,7%) y 2009 (44,8%). Sin embargo, del total de pasivos afectados en 2015 (8,2 mil millones de Euros, muy por debajo de los 26,4 mil millones de Euros de 2014), la construcción representa el 57,97%, una proporción próxima al 57,62% de 2014, y superior al 49,83% y al 50,51% registrados en 2012 y 2013. Es decir, en 2015 el ciclo de la construcción tiene un peso porcentualmente elevado, aunque no tanto como en 2011 y 2010 (65,45% y 60,73% respectivamente), y bastante lejos del 81% observado en 2008. Con respecto a la cifra absoluta de pasivos anotada en 2014, en 2015 el ciclo de la construcción decreció un 68,68%, situándose en los 4,77 mil millones de Euros, superando los 3,46 mil millones acumulados por el resto de sectores. Destacan en este sentido los pasivos del subsector de las Actividades inmobiliarias, un 41,59% del total de la muestra en 2015. Precisamente, las inmobiliarias destacan por su carácter patrimonial, con altos niveles de financiación básica (en 2015 la suma de fondos propios y deuda a largo plazo alcanzó el 49% sobre el valor de los activos, en promedio, siendo la mediana el 74%), bajos niveles de recursos generados (la mitad de las que generan recursos positivos precisaría más de 46 años para atender sus deudas si a ello dedicaran todos los recursos que generan), y plantillas laborales reducidas (4 asalariados por sociedad en promedio; la mediana fue 1). Contrasta el subsector de la Construcción (edificaciones y obras), con un nivel de financiación básica relativamente bajo (siendo su promedio del 23%, y su mediana el 30%), necesitando la mitad de ellas 16 años para atender sus deudas con los recursos que generan, y presentando a su vez plantillas laborales relativamente grandes (con un promedio y una mediana de 11 y 7 asalariados respectivamente). En 2015 el subsector de las Actividades inmobiliarias empeoró notablemente su perfil financiero, pasando el porcentaje de las que no generaron recursos positivos del 65,36% de 2014 al 68,41% en 2015, incrementando asimismo el porcentaje con fondos propios negativos del 37,53% al 43,71% (de 2014 a 2015), y exhibiendo cifras de apalancamiento mucho más elevadas (pasando de un promedio de 1,09 en 2014 a 1,47 en 2015). Es decir, muy probablemente las refinanciaciones evitaron a estas sociedades promotoras entrar inicialmente en concurso, pero cuando lo hicieron en 2015 exhiben una posición patrimonial mucho peor que las concursadas de años anteriores. Por su parte, en 2015 la cifra total de trabajadores afectados por los concursos disminuyó un 38,70%, al pasar de los 68 mil asalariados en 2014 a 41,7 mil en 2015, siendo la contribución porcentual del ciclo de la construcción del 12,60%, mucho menor que en 2013 (25,65%) y en 2014 (29,50%). El número de asalariados del sector de la construcción pasó de 20 mil en 2014 a 5,3 mil en 2015. En el plano procesal, los intentos fallidos de reestructuración (es decir, liquidaciones que se producen tras la apertura de la fase de convenio, o incluso tras la firma de un convenio) ascendieron al 15,83% de las fases sucesivas en el subsector de la Industria para la construcción, registrándose un 15,66% en el subsector de las actividades inmobiliarias, y el 12,88% en el subsector de la Construcción. Finalmente, el porcentaje de convenios alcanzados en el subsector de la Industria para la construcción fue del 18,06%, por encima del 10,17% y del 6,72% en los subsectores de la Construcción y de las Actividades inmobiliarias respectivamente.

## 7. ANEXO. Los Acuerdos Extrajudiciales de Pagos.

El Acuerdo Extrajudicial de Pagos (AEP) es una institución preconcursal introducida originalmente por la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, *de apoyo a los emprendedores y su internacionalización*, norma que entró en vigor el 29 de septiembre de 2013, y que posteriormente fue objeto de reforma por el Real Decreto-ley 1/2015, de 27 de febrero, *de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de carga financiera y otras medidas de orden social*, de entrada en vigor el 1 de marzo de 2015. Esta última se aplicó a los procedimientos extrajudiciales que no estuvieran concluidos a la fecha de entrada en vigor.<sup>79</sup>

Se trata de un procedimiento de renegociación pensado para deudores insolventes con pasivo estimado inicial no superior a los cinco millones de euros. Es un mecanismo distinto del concurso y se sustancia (como su nombre indica) fuera de la sede judicial mercantil si bien, por su conexión con éste, fue insertado en el texto de la Ley concursal (Título X, LC).

A diferencia del concurso, el AEP solamente puede iniciarse por solicitud del deudor (y no por los acreedores), procediéndose al nombramiento de un mediador, cuya principal función consiste en impulsar el acuerdo con los acreedores. Su inicio (y hasta la adopción del acuerdo) produce efectos de protección frente a las acciones de ejecución de los acreedores hasta un plazo máximo de tres meses (con la excepción de los créditos con garantía real, excepción aplicable siempre que las garantías no recaigan sobre el patrimonio necesario para la actividad profesional o empresarial, ni sobre la vivienda habitual) y frente solicitudes de concurso necesario, quedando asimismo protegido de las posibles acciones de rescisión en caso de iniciarse el concurso por no haberse alcanzado el acuerdo, o por haberse incumplido.

Desde su introducción en 2013 hasta la reforma de 2015, el ámbito subjetivo del AEP se limitó a empresarios personas físicas (incluidos los trabajadores autónomos) y a personas jurídicas. La reforma de 2015 añadió a personas naturales no empresarios, en cuyo caso se aplica un procedimiento simplificado con solicitud al notario, quien puede actuar como impulsor del acuerdo con funciones de mediador, a menos que nombre a un mediador por solicitud del deudor o porque lo estime conveniente.<sup>80</sup>

Aceptado el cargo el mediador, el registrador mercantil (para el supuesto de empresarios o entidades inscribibles), la Cámara Oficial de Comercio, Industria, Servicios y Navegación (personas jurídicas o persona natural empresario)<sup>81</sup>, o el notario (para quienes no sean empresarios o entidades inscribibles)<sup>82</sup> habrá de comunicarlo a los registros correspondientes, comunicando asimismo la apertura de negociaciones al juzgado competente para la declaración de concurso, y ordenando su publicación en el “Registro Público Concursal”. En los diez días siguientes a la aceptación del cargo deberá el mediador convocar a los acreedores a una reunión que se celebrará dentro de los dos meses siguientes a la aceptación del cargo. La propuesta será inicialmente elaborada por el mediador, siendo remitida por éste con una antelación mínima de 20 días naturales antes de la reunión.

El contenido de la propuesta puede comprender diversas posibilidades, que incluyen la cesión de bienes o derechos (no necesarios para la continuación de la actividad) en pago o para pago de la totalidad o parte de los

---

<sup>79</sup> El Real Decreto-ley 1/2015 fue convalidado posteriormente por la Ley 25/2015, de 28 de julio, *de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social*.

<sup>80</sup> Corresponde al notario la comunicación de apertura de negociaciones al juzgado competente para la declaración del concurso, así como instar el concurso si al término de dos meses no es posible alcanzar acuerdo.

<sup>81</sup> Adviértase la particularidad, en el caso de las Cámaras, del nombramiento de una comisión con funciones de mediación, que estará integrada por un mediador.

<sup>82</sup> Las personas naturales no empresarios deben presentar la solicitud ante el notario de su domicilio. A ello se añaden una serie de disposiciones específicas que afectan a los plazos, abreviándolos, y a la naturaleza del acuerdo, limitándola.

créditos, la conversión de deuda en acciones o participaciones de la sociedad deudora, la conversión de deuda en préstamos participativos, o una propuesta de pagos cuyos límites de quita y espera se hacen depender de las mayorías alcanzadas.<sup>83</sup>

Consideradas las posibles propuestas de modificación de los acreedores y una vez obtenida la aceptación del deudor, el acuerdo se vota en una reunión presencial. Tanto la aprobación como su posterior cumplimiento se comunica al juzgado competente para tramitar el concurso, al Boletín Oficial del Estado y al Registro Público Concursal. Contrariamente, sea por imposibilidad de alcanzar el acuerdo o por su incumplimiento, el procedimiento debe derivar al concurso (que tendrá carácter “consecutivo”), bien por solicitud del mediador, del deudor o de los acreedores.

Señalemos también que con la reforma de 2015 el AEP incorpora la doctrina iniciada con los Acuerdos de Refinanciación, relativa a la extensión de los efectos del acuerdo a los acreedores garantizados disidentes, siempre que se alcance una proporción de valor de las garantías aceptantes sobre las garantías otorgadas superior al 65 por ciento en acuerdos con quita del 25 por ciento y espera no superior a cinco años, y del 80 por ciento en acuerdos con espera no superior a diez años. Asimismo, en 2015 deja de ser forzoso el inicio simultáneo de la fase de liquidación en el concurso consecutivo (que además será abreviado), previéndose que el mediador concursal (cuando actúe como solicitante) o el deudor (incluso cuando soliciten el concurso los acreedores) formule una propuesta anticipada de convenio o un plan de liquidación. La apertura de la fase de liquidación se produce por solicitud del deudor o del mediador, o por inexistencia o fracaso de la propuesta anticipada de convenio.<sup>84</sup>

Dado que este anuario se centra en la insolvencia de las personas jurídicas, quedan fuera del presente Anexo las 42 personas físicas afectadas por las 33 solicitudes de Acuerdo Extrajudicial de Pagos registradas a lo largo de 2014, así como las 396 personas físicas (266 solicitudes) correspondientes a 2015.

De forma similar a como realizamos en el primer capítulo del Anuario 2015, dedicado a las sociedades concursadas, seguidamente analizamos las características de las sociedades acogidas a este instituto preconcursal, partiendo de la fecha de solicitud (o, en ausencia de la misma, la fecha de nombramiento del mediador) para separarlas en función de la norma que les es aplicable. Así, conoceremos el perfil de aquellas que se tramitaron previamente a la reforma (12 observaciones), a la vez que estudiaremos las que pudieron acogerse a la nueva norma de 2015 por encontrarse su expediente en tramitación a la entrada en vigor el 1 de marzo de 2015 (18 observaciones: 17 solicitudes de 2015 y 1 solicitud de diciembre de 2014).<sup>85</sup>

A lo largo del Anexo se irán relacionando las magnitudes calculadas para las sociedades solicitantes de AEP con las obtenidas en el Capítulo 1 de este Anuario, que da cuenta del perfil financiero y económico de las concursadas.

---

<sup>83</sup> En particular, con respecto a la quita y espera, en el supuesto de lograr el apoyo del 60 por ciento del pasivo que pudiera verse afectado, los acreedores cuyos créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de la garantía real, quedarán sometidos a las esperas, ya sean de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad adeudada, con un plazo no superior a cinco años, y a quitas no superiores al 25 por ciento del importe de los créditos. Si hubiera votado a favor del mismo el 75 por ciento del pasivo que pudiera verse afectado por el acuerdo extrajudicial de pagos, los acreedores cuyos créditos no gocen de garantía real o por la parte de los créditos que exceda del valor de la garantía real, quedarán sometidos a las esperas con un plazo de cinco años o más, pero en ningún caso superior a diez, así como a quitas superiores al 25 por ciento del importe de los créditos.

<sup>84</sup> En relación con el concurso consecutivo del deudor persona natural, mencionar el posible beneficio de exoneración del pasivo insatisfecho en la liquidación, siempre que el concurso se califique como fortuito.

<sup>85</sup> Se excluyó una observación con solicitud en 2015, por tratarse de una entidad financiera.

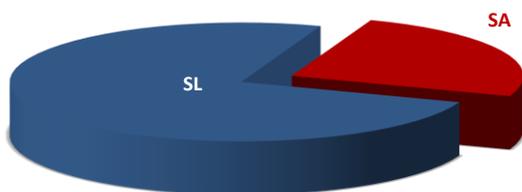
### 7.1. Dimensión de la sociedad solicitante.

En la siguiente tabla se muestra la distribución por forma social de las sociedades solicitantes, indicador que nos da una primera aproximación a su dimensión.

Solicitantes personas jurídicas de AEP. Distribución por forma social.				
	Previo a la reforma de 2015		Posterior a la reforma de 2015	
	Observaciones	%	Observaciones	%
S.A.	3	25,00	1	5,56
S.R.L.	9	75,00	17	94,44
Otras	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>100,00</b>	<b>18</b>	<b>100,00</b>

**Nota:** Dada la intensa utilización por parte de las personas físicas de los AEP debemos referir aquí que se han contabilizado un total de 42 solicitantes PERSONAS FÍSICAS de AEP previo a la reforma de 2015, y 396 con posterioridad a dicha reforma.

Tramitaciones previas a la reforma



Tramitaciones posteriores a la reforma



Las Sociedades de Responsabilidad Limitada representan un 75% en la muestra pre-reforma y un 94,44% en las tramitadas en 2015. El predominio de este tipo de sociedades era de esperar, dado el límite objetivo de 5 millones de pasivo estimado que la norma establece para solicitar el Acuerdo Extrajudicial de Pagos. Señalemos que en 2015 el porcentaje de Sociedades de Responsabilidad Limitada entre las concursadas fue del 84,8% (muestra de Registradores).

Seguidamente se muestran los estadísticos relativos al activo total y al pasivo exigible.

Solicitantes personas jurídicas de AEP. Estadísticos descriptivos del Activo y el Pasivo Exigible					
Previo a la reforma de 2015			Posterior a la reforma de 2015		
Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible	Estadísticos	Activo Total	Pasivo Exigible
<b>Promedio</b>	377.632	347.318	<b>Promedio</b>	783.815	798.664
<b>Mediana</b>	225.600	253.240	<b>Mediana</b>	528.438	455.706
<b>Observaciones</b>	11	11	<b>Observaciones</b>	17	17

**Nota:** Estados contables según PGC 2007

Se trata de sociedades de muy reducida dimensión, con una mediana de 253.240 Euros de pasivo en la muestra pre-reforma, si bien posteriormente se registra un aumento hasta la cifra de 455.706 Euros de pasivo (mediana). Parece razonable atribuir al cambio legislativo no solamente el incremento en el número de

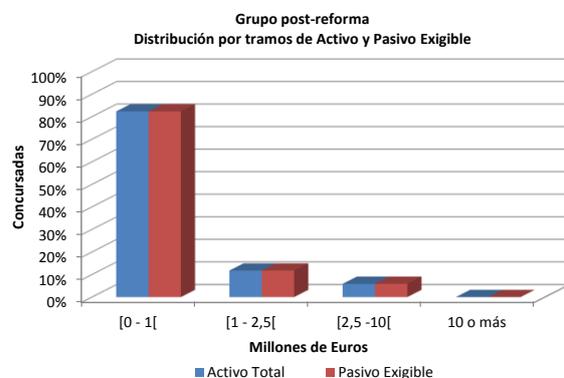
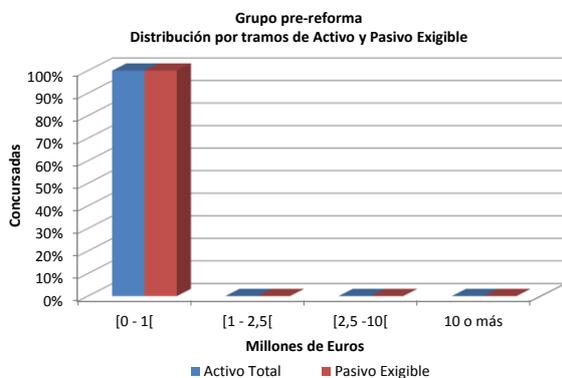
solicitudes, sino también el atractivo entre sociedades de mayor dimensión, posiblemente mejor asesoradas jurídicamente y, por tanto, mejor informadas de las ventajas del nuevo instituto preconcursal.

Apuntemos que la mediana de las tramitadas en 2015 es inferior a los 589.724 Euros correspondientes a las sociedades concursadas de ese mismo año (véase el Capítulo 1). Por su parte, se presentan mayores diferencias en el promedio, lo que es comprensible, dada la inexistencia de límite de pasivo en el acceso al concurso. Así, frente a un promedio de 0,8 millones de Euros de pasivo en las solicitantes de AEP tramitados en 2015, las concursadas exhibieron 3 millones Euros, en un año en que la dimensión de las concursadas ya se redujo significativamente con respecto a ejercicios anteriores (por ejemplo, 6,1 millones de Euros de promedio en 2014).

La siguiente distribución por tramos revela que la gran mayoría de las solicitantes se sitúa por debajo del millón de Euros (un 100% entre las tramitadas previamente a la reforma; un 82,35% en las de 2015). Apuntemos que en 2015 las concursadas con pasivos inferiores al millón de Euros sumaron el 63,07% de la muestra.

Dimensión de la solicitante persona jurídica de AEP. Agrupación por tramos (millones de Euros)						
Previo a la reforma de 2015						
	Activo Total			Pasivo Exigible		
Tramo	Nº	%	Acumulado	Nº	%	Acumulado
[0 - 1]	11	100,00%	100,00%	11	100,00%	100,00%
Posterior a la reforma de 2015						
	Activo Total			Pasivo Exigible		
Tramo	Nº	%	Acumulado	Nº	%	Acumulado
[0 - 1[	14	82,35%	82,35%	14	82,35%	82,35%
[1 - 2,5[	2	11,76%	94,12%	2	11,76%	94,12%
[2,5 - 10]	1	5,88%	100,00%	1	5,88%	100,00%

Nota: Estados contables según PGC 2007



Una vez tratada la dimensión estático - patrimonial, seguidamente se reflejan los estadísticos relativos al volumen de negocio.

Dimensión de la solicitante persona jurídica de AEP. Estadísticos descriptivos del Volumen de Negocio		
	Previo a la reforma de 2015	Posterior a la reforma de 2015
Promedio	490.790	474.121
Mediana	286.090	232.679
Observaciones	11	17

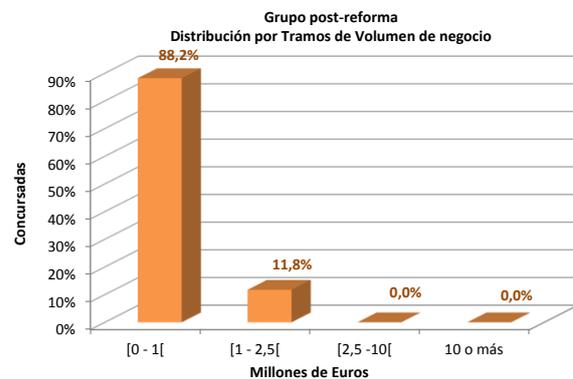
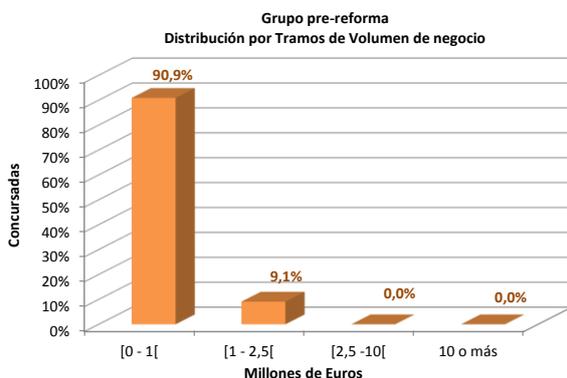
Nota: Estados contables según PGC 2007

Al contrario de lo observado con relación al activo y al pasivo, tanto la mediana como el promedio del volumen de negocio disminuyeron en 2015 con respecto al grupo pre-reforma. Es decir, si bien en 2015 entraron sociedades patrimonialmente más grandes, sus niveles de actividad fueron inferiores. Como referencia, conviene recordar que la mediana del volumen de negocio entre las nuevas concursadas de 2015 fue de 378.763 Euros, alcanzando el promedio los 1.625.442 Euros.

También resulta informativo desglosar esta dimensión por tramos, tomando el millón de Euros como límite separador.

Dimensión de la solicitante persona jurídica de AEP. Volumen de negocio. Agrupación por tramos (millones de Euros)			
Previo a la reforma de 2015			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	10	90,91%	90,91%
[1- 2,5]	1	9,09%	100,00%
Posterior a la reforma de 2015			
Tramo	Obs.	%	% Acumulado
[0- 1[	15	88,24%	88,24%
[1- 2,5]	2	11,76%	100,00%

Nota: Estados contables según PGC 2007

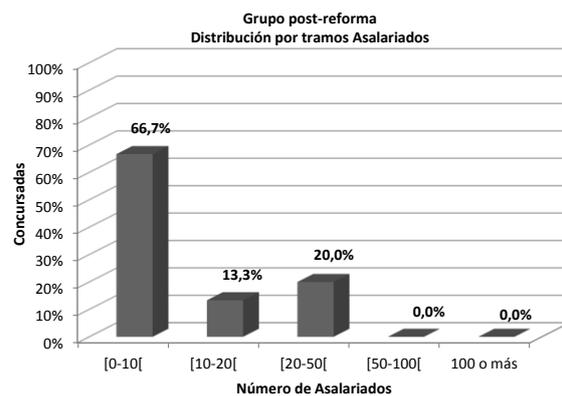
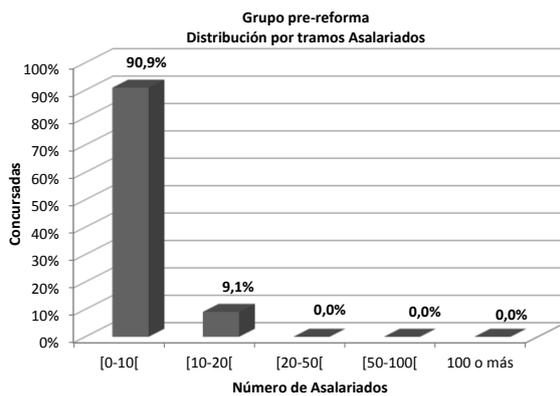


Como se puede apreciar, ninguna de las solicitantes de AEP supera los 2,5 millones de Euros de negocio. Con fines comparativos, señalemos que el 11,35% las concursadas de 2015 se situó por encima de este límite. En cuanto al número de asalariados, a continuación observamos que la mediana disminuyó de 6 a 4, si bien el promedio pasó de 6 a 10.

Dimensión de la solicitante persona jurídica de AEP. Estadísticos descriptivos del número de Asalariados		
	Previo a la reforma de 2015	Posterior a la reforma de 2015
Promedio	6	10
Mediana	6	4
Observaciones	11	15

En conjunto, se trata de plantillas relativamente pequeñas si se compara con el promedio de 20 observado entre las concursadas de 2015, aunque no tanto si se considera que la mediana de estas últimas fue de 6 asalariados. El siguiente desglose ayuda a completar la percepción sobre la dimensión laboral de las AEP.

Dimensión de la solicitante persona jurídica de AEP. Agrupación por tramos (número de asalariados)			
Previo a la reforma de 2015			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	10	90,9	90,9
[10-20]	1	9,1	100,0
Posterior a la reforma de 2015			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
[0-10[	10	66,7	66,7
[10-20[	2	13,3	80,0
[20-50]	3	20,0	100,0



Se advierte que previamente a la reforma no se registran sociedades solicitantes con plantillas superiores a los 20 asalariados, mientras que en 2015 al menos 3 sí superaron esta cifra.

Pasemos en la siguiente sección a analizar la distribución geográfica, por sectores, así como la edad de las sociedades solicitantes.

## 7.2 Distribución geográfica, sectorial y por edad

Previamente a analizar el sector y la edad, veamos la distribución geográfica de las sociedades solicitantes.

Distribución de las solicitantes personas jurídicas de AEP por CCAA				
	Previo a la reforma de 2015		Posterior a la reforma de 2015	
	Observaciones	%	Observaciones	%
Andalucía	2	16,67	2	11,11
Aragón	-		1	5,56
Canarias	1	8,33	-	
Castilla y León	-		1	5,56
Cataluña	2	16,67	3	16,67
C. Valenciana	5	41,67	4	22,22
Galicia	-		2	11,11
Madrid (C. de)	1	8,33	2	11,11
País Vasco	1	8,33	3	16,67
<b>TOTAL</b>	<b>12</b>	<b>100</b>	<b>18</b>	<b>100</b>

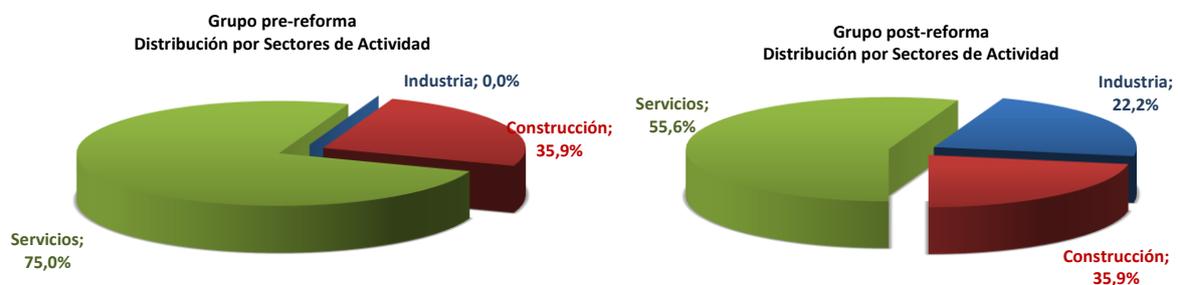
De forma conjunta, son un total de 9 las CCAA en las que se registran Acuerdos Extrajudiciales de Pagos. Se observa que, tanto en la pre-reforma como en 2015, la Comunidad Valenciana cuenta con el mayor número de solicitudes (5 y 4 respectivamente). En 2014 le siguen Cataluña (2) y Andalucía (2); y en 2015 Cataluña (3) y el País Vasco (3).

Veamos ahora la distribución de las empresas solicitantes por sectores de actividad: industria, construcción y servicios.

Agregación del sector de la solicitante persona jurídica del AEP*				
	Previo a la reforma de 2015		Posterior a la reforma de 2015	
	Nº Obs	%	Nº Obs	%
Industria	-	0,00	4	22,22
Ciclo Construcción**	3	25,00	4	22,22
Servicios	9	75,00	10	55,56

\* Excluyendo Agricultura y Pesca

\*\* Criterio de agrupación CPE-Registradores



Previamente a la reforma se tramitaron 9 expedientes correspondientes al sector servicios (no inmobiliarios), mientras que 3 pertenecieron a la construcción, sin tener la industria representación alguna. La muestra de 2015 incluye 4 empresas industriales, el mismo número que el sector de la construcción, siendo 10 las correspondientes al sector servicios.

En definitiva, vemos que el porcentaje de sociedades de la construcción se sitúa en el 25% y en el 22,22% (pre y post reforma respectivamente), mientras que en 2015 éstas acumularon el 35,9% de las concursadas. La distribución por subsectores del ciclo de la construcción ha sido la siguiente.

Desglose sectorial de la solicitante persona jurídica del AEP, según subsectores del ciclo constructivo				
Subsector	Previo a la reforma de 2015		Posterior a la reforma de 2015	
	Número de concursadas	Porcentaje	Número de concursadas	Porcentaje
1- Actividad extractora de Materias Primas	-	0,00%	-	0,00%
2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción	1	33,33%	-	0,00%
3- Construcción y Actividades Anexas	1	33,33%	3	75,00%
4- Actividades Inmobiliarias	1	33,33%	1	25,00%
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>100,00%</b>	<b>4</b>	<b>100,00%</b>

**Grupo pre-reforma**  
Distribución por Subsectores de la Construcción



**Grupo post-reforma**  
Distribución por Subsectores de la Construcción



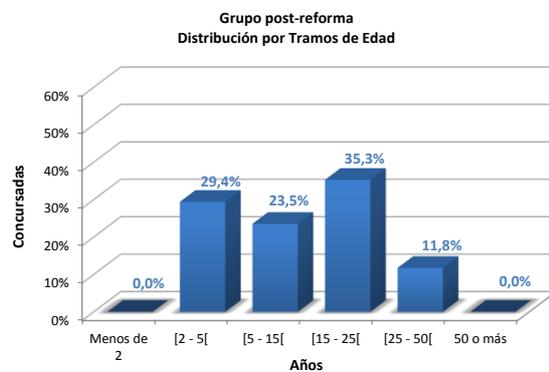
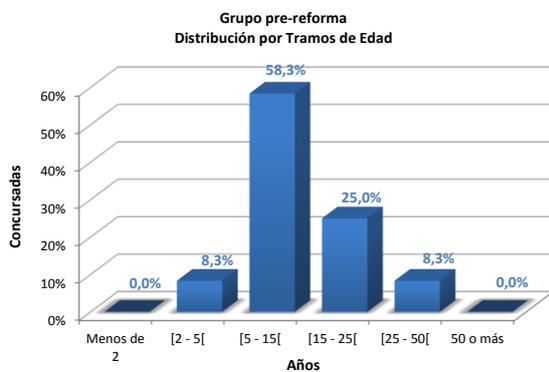
De forma conjunta, el mayor número de solicitantes perteneció al subgrupo de la construcción (edificaciones y obras), observándose una sociedad inmobiliaria en cada uno de los períodos analizados.

En cuando a la edad de las solicitantes, vemos en la siguiente tabla que los expedientes tramitados antes de la reforma registraron una mediana de 14,71 años. Los AEP de 2015 son algo más jóvenes, con una existencia mediana de 12,86 años. Apuntemos que la edad mediana de las nuevas concursadas de 2015 fue de 13 años.

Características de la solicitante persona jurídica del AEP		
Estadísticos descriptivos de la edad		
	Previo a la reforma de 2015	Posterior a la reforma de 2015
Promedio	14,71	13,73
Mediana	14,04	12,86
Observaciones	12	17

La siguiente tabla refleja el hecho de que ninguna de las solicitantes acumulara menos de dos años de existencia, así como tampoco más de 50 años.

Edad de la solicitante persona jurídica de AEP. Agrupación por tramos (número de años)			
Previo a la reforma de 2015			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	-	-	-
[2 - 5[	1	8,33	8,33
[5 - 15[	7	58,33	66,67
[15 - 25[	3	25,00	91,67
[25 - 50[	1	8,33	100,00
50 o más	-	-	100,00
Posterior a la reforma de 2015			
Tramos	Nº	%	% Acumulado
Menos de 2	-	-	-
[2 - 5[	5	29,41	29,41
[5 - 15[	4	23,53	52,94
[15 - 25[	6	35,29	88,24
[25 - 50[	2	11,76	100,00
50 o más	-	-	100,00



Antes de la reforma el tramo más frecuente se compuso de sociedades con más de 5 años y menos de 15; sin embargo, tras la reforma el tramo con más observaciones fue el siguiente: más de 15 años, menos de 25. Señalemos que entre las concursadas de 2015, el tramo más frecuente fue el correspondiente a más de 5 años y menos de 15. En general, se concluye que la edad de las solicitantes del AEP fue similar a la de las concursadas.

### 7.3 Viabilidad basada en la actividad de las sociedades solicitantes.

Continuamos con el cálculo de las ratios que nos aproximan a la salud financiera de las actividades de las sociedades solicitantes de un AEP, a partir de las ratios utilizadas a lo largo del Anuario, cuya descripción puede encontrarse en la tercera sección del primer capítulo.

Solicitantes personas jurídicas de AEP. Viabilidad basada en la actividad de la solicitante. Estadísticos descriptivos				
Previo a la reforma de 2015				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Ej. / Volumen de Negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,51	-0,19	-0,21	-0,06
Mediana	0,67	-0,09	-0,01	0,01
Observaciones	11	11	11	11
Posterior a la reforma de 2015				
	Valor añadido / Volumen de Negocio	Resultado Ej. / Volumen de Negocio	Resultado Explotación / Activo Total	Recursos generados / Pasivo Exigible
Promedio	0,54	-0,40	-0,18	-0,13
Mediana	0,59	-0,15	-0,16	-0,15
Observaciones	16	16	17	17

Nota: Estados contables según PGC 2007

Vemos que el margen neto (resultado del ejercicio sobre volumen de negocio) refleja pérdidas tanto para las tramitaciones previas a la reforma como para las posteriores, con medianas del 9% (cifra negativa) y del 15% (cifra negativa) respectivamente. La mediana de la relación del resultado de explotación y el activo también es deficitaria en ambos grupos (con cifras negativas respectivas del 1% y del 16%). El único dato positivo se encuentra en la mediana de la ratio de recursos generados del grupo previo a la reforma (un 1%), si bien el promedio es negativo (-6%). Claramente contrasta el que la mediana de la ratio de recursos generados en el grupo post-reforma fuera del 15% (cifra negativa).

Si se tiene en cuenta que entre las concursadas de 2015 la mediana del margen neto fue del 10% (cifra negativa), que la ratio de resultados de explotación fue del 6% (cifra negativa), y que la mediana de la ratio de recursos generados fue del 3% (cifra negativa), concluimos que las solicitantes del AEP ofrecieron una imagen financiera próxima a aquellas, peor incluso si consideramos las tramitaciones de 2015.

Seguidamente se muestra la proporción de las solicitantes que exhibieron resultados netos negativos.

Proporción de solicitantes personas jurídicas de AEP con Resultado del Ejercicio Negativo				
	Previo a la reforma de 2015		Posterior a la reforma de 2015	
	Obs.	%	Obs.	%
Resultado de Ejercicio <0	6	54,55	10	62,50
Resultado de Ejercicio > 0	5	45,45	6	37,50
Total	11	100,00	16	100,00

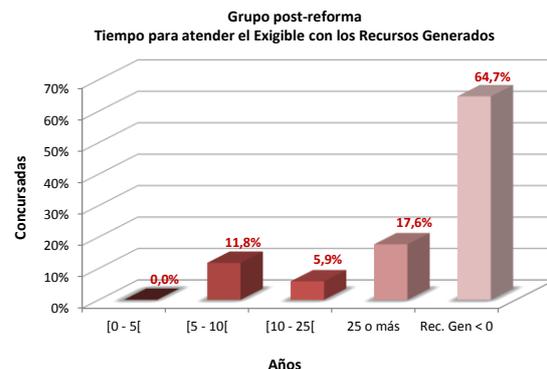
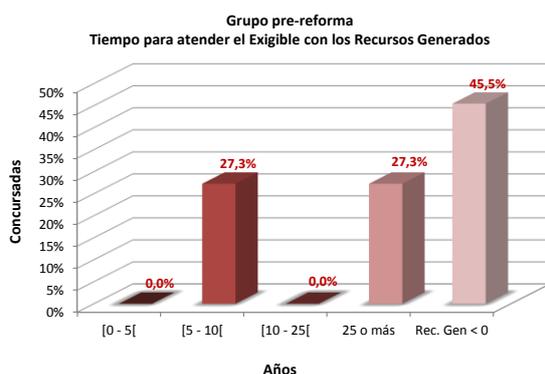
Nota: Estados contables según PGC 2007



Observamos que el 54,55% de las que iniciaron tramitación del AEP previamente a la reforma arrojaron resultados netos negativos, siendo la proporción superior entre las tramitaciones de 2015, un 62,50%. De nuevo, cabe contrastar estas cifras con la obtenida entre las concursadas de 2015, que fue del 74,11%. Sin embargo, la ratio de resultados netos no indica la capacidad para atender el exigible, es decir, su solvencia basada en la actividad. A continuación se estima el tiempo (años) necesarios para satisfacer el pasivo exigible si a ello se dedicaran todos los recursos generados.

Solicitantes personas jurídicas de AEP. Distribución por tramos del tiempo para atender el Exigible con los Recursos Generados			
Previo a la reforma de 2015			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
No generan recursos positivos	5	45,45	45,45
25 o más	3	27,27	72,73
[10 - 25[	-	-	72,73
[5 - 10[	3	27,27	100,00
[0 - 5[	-	-	100,00
Total	11	100,00	
Posterior a la reforma de 2015			
Tramos (años)	Nº	%	% Acumulado
No generan recursos positivos	11	64,71	64,71
25 o más	3	17,65	82,35
[10 - 25[	1	5,88	88,24
[5 - 10[	2	11,76	100,00
[0 - 5[	-	-	100,00
Total	17	100,00	

Nota: Estados contables según PGC 2007



La tabla refleja que la proporción de solicitantes de AEP que no sería capaz de reducir su deuda fue del 45,45% en el grupo pre-reforma, siendo del 64,71% en las tramitaciones posteriores, porcentaje este último muy similar al de las sociedades concursadas de 2015: un 64,64%. Por su parte, el 27,3% y el 11,8% de los grupos pre y post reforma respectivamente podrían atender sus deudas totales en menos de 10 años, porcentaje que en las concursadas de 2015 ascendió al 10,2%. Esto es, todo parece indicar que tras la reforma la solvencia de las solicitantes de AEP converge hacia la observada entre las concursadas.

Veamos seguidamente las ratios de solvencia patrimonial.

#### 7.4. Solvencia patrimonial de las sociedades solicitantes.

De nuevo, empleamos las mismas ratios que para las concursadas, pudiéndose encontrar su descripción en el apartado cuarto del primer capítulo.

<b>Solvencia patrimonial de la solicitante persona jurídica de AEP. Estadísticos descriptivos</b>				
<b>Previo a la reforma de 2015</b>				
	<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	<b>Reservas / Activo Total</b>
<b>Promedio</b>	0,11	0,18	1,48	0,07
<b>Mediana</b>	0,46	0,10	0,93	0,02
<b>Observaciones</b>	11	11	11	11
<b>Posterior a la reforma de 2015</b>				
	<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	<b>Reservas / Activo Total</b>
<b>Promedio</b>	0,29	0,32	1,14	0,21
<b>Mediana</b>	0,51	0,26	0,99	0,04
<b>Observaciones</b>	17	17	17	17

**Nota:** Estados contables según PGC 2007

Se observan ratios de financiación básica (suma de fondos propios y deuda a largo plazo sobre activo total) del 46% y del 51% en los grupos pre y post reforma respectivamente. Se trata de cifras algo superiores a la mediana de las concursadas de 2015, que se situó en el 41%. Los promedios en ambos grupos de AEP son muy inferiores a las medianas, indicando que algunas de las solicitantes de AEP tienen niveles muy elevados de deuda a corto plazo; esto es, algunas exhiben una proporción de deuda con vencimiento muy cercano, lo que conduciría a la necesidad de renegociar su aplazamiento.

En cuanto a la ratio de apalancamiento, se advierte que la mediana del grupo pre-reforma fue del 93% (con algunos valores extremos que llevan el promedio hasta el 148%), luego superada por el 99% del grupo post-

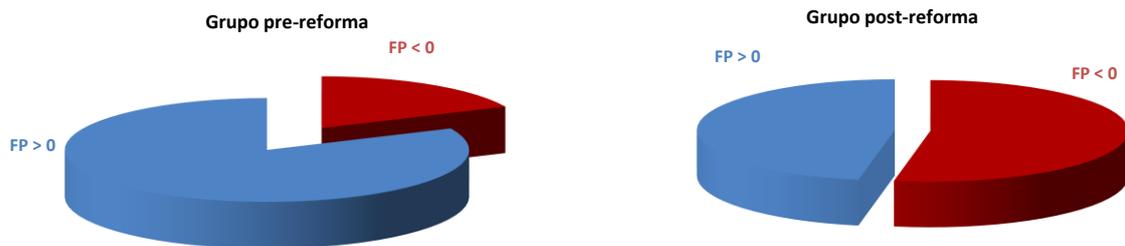
reforma (con un promedio del 114%). Se trata de niveles de deuda elevados, especialmente si se compara con lo exhibido por las concursadas: una mediana del 95% (y un promedio del 141%).

Por su parte, con la excepción de algunos valores extremos en el grupo post-reforma, las sociedades analizadas solicitan el AEP con un nivel muy reducido de reservas: un 2% y un 4% sobre activos totales en el grupo pre y post reforma respectivamente. Si consideramos que la mediana de las concursadas de 2015 fue del 12%, se infiere que las solicitantes de AEP típicamente han sufrido una trayectoria de resultados especialmente desfavorable.

En relación con lo anterior, seguidamente se calcula la proporción de solicitantes con fondos propios negativos.

Proporción de solicitantes personas jurídicas de AEP con Fondos Propios negativos				
	Previo a la reforma de 2015		Posterior a la reforma de 2015	
	Obs.	%	Obs.	%
FP < 0	2	18,18	9	52,94
FP > 0	9	81,82	8	47,06
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>100,00</b>	<b>17</b>	<b>100,00</b>

Nota: Estados contables según PGC 2007



En cuanto al grupo pre-reforma, vemos que el 18,18% refleja fondos propios negativos. La parte inferior de la tabla apunta a la peor situación de las sociedades cuyos AEP se tramitaron tras la reforma de 2015, con un 52,94% de las mismas exhibiendo fondos propios negativos. El porcentaje de estas últimas es muy superior al registrado entre las concursadas de 2015, que fue del 39,77%.

## RECAPITULACIÓN

Hemos constatado que las personas jurídicas (sociedades) que solicitaron el AEP antes de la reforma de 2015 acumulaban pasivos por 253 mil Euros (mediana), actuaban predominantemente en el sector servicios (un 75%, representando la construcción el 25% restante) y que mostraron indicadores financieros muy deficitarios, exhibiendo un margen neto del 9% negativo (mediana), con un 54,55% de las mismas reflejando resultados netos negativos, siendo negativos los recursos generados en un 45,45% de los casos, y con un resultado de explotación sobre el activo del 1% negativo (mediana). También hemos visto que las que lo hicieron posteriormente a la reforma de 2015 tienen un pasivo superior (455,7 mil Euros, mediana), también son predominantemente del sector servicios (aunque menos, con un 55,56%, sumando la construcción un 22,22%) y que exhiben una situación financiera aún peor: así, un 64,71% no generaban recursos positivos, proporción bastante similar a la de las concursadas de 2015, con un 64,64%. Las ratios del grupo de sociedades tramitadas tras la reforma de 2015 presentaban una mediana del margen neto del 15% negativo, y una mediana del resultado de explotación sobre activos del 16% negativo. Asimismo, estaban muy apalancadas, un 99% de pasivo sobre activo (mediana), por encima de las que se tramitaron previamente a la reforma, con un 93% (mediana). Llama la atención que los fondos propios del 52,94% de las sociedades solicitantes tras la reforma de 2015 fueran negativos, muy por encima del 39,77% observado entre las concursadas de 2015, y lejos del 18,18% anotado en el grupo pre-reforma. Asimismo, el porcentaje de las sociedades que podrían atender sus deudas totales en menos de 10 años fue del 27,3% y del 11,8% en los grupos pre y post reforma respectivamente, proporción que en las concursadas de 2015 ascendió al 10,2%. Vemos pues que tras la reforma la solvencia de las solicitantes de AEP en 2015 parece converger hacia la observada entre las concursadas del mismo año. Muy probablemente la disminución de la dureza de la norma (por ejemplo, tras la reforma el fracaso de la negociación no deriva necesariamente a la fase de liquidación en el concurso consecutivo) haya atraído a sociedades con menores posibilidades de éxito en el AEP. Especialmente tras la reforma, al menos en lo concerniente a las personas jurídicas, se concluye que la nueva institución preconcursal se configura más como medio para retrasar el inicio del concurso que como mecanismo alternativo al mismo. Dado que este anuario se centra en la insolvencia de las personas jurídicas, no se incluyen las 42 personas físicas afectadas por las 33 solicitudes de Acuerdo Extrajudicial de Pagos registradas a lo largo de 2014, así como las 396 personas físicas (266 solicitudes) correspondientes a 2015, quedando a la espera de que otros estudios aborden sus especificidades.

---

## 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 2015 contiene el examen de 4.308 autos de declaración de concurso, 3.701 autos de apertura de fases sucesivas, 406 sentencias de aprobación de convenio y 4.184 autos de conclusión de concurso, entre otros documentos.

El estudio de estos documentos ha permitido conocer los sucesos más relevantes de los procedimientos (la apertura de la fase de convenio o de la fase de liquidación, la aprobación de un convenio, las disposiciones con respecto a las facultades de administración del deudor ...), sucesos que hemos relacionado con las características de los deudores: su tamaño, el sector, la edad, la viabilidad de sus actividades y su solvencia patrimonial. Combinar los datos procesales con los contables ha permitido, por ejemplo, contrastar el perfil económico y financiero de las sociedades concursadas en función de las diversas particularidades de 2.754 declaraciones de concurso del total de autos registrados en 2015.

Otro valor adicional del presente Anuario es que, capítulo a capítulo, hemos ido interpretando los principales resultados en relación con los obtenidos en anuarios anteriores. Esta comparación permite sacar a la luz algunos patrones que se perfilan como estructurales en el funcionamiento del sistema concursal español, en contraste con otros aspectos que podrían tener carácter coyuntural.

Seguidamente presentamos las principales conclusiones del Anuario 2015:

### **Características de las Concursadas Personas Jurídicas**

En el primer capítulo hemos observado que en 2015 el perfil de la nueva empresa concursada cambia especialmente en el tamaño (son significativamente más pequeñas), pero en general no mejora su pobre imagen económico-financiera. La proporción de concursadas que mostraron un resultado neto negativo superó el 74,11%: ciertamente por debajo del 77,98% y del 77,74% de 2014 y 2013, pero por encima de los observados en 2010 (con un 69%) y 2011 (70%), 2012 (73,1%). El resto de variables se mantiene en cifras muy similares a los ejercicios inmediatamente precedentes. Expresa esta realidad el hecho de que el promedio de recursos generados haya dado una cifra negativa del 12% sobre el pasivo total, similar a lo obtenido en 2014 (-11%) y 2013 (-12%), y por debajo de lo registrado en 2012 (-10%) y 2011 (-7%) respectivamente. La proporción de concursadas con fondos propios negativos se situó en el 39,77%, muy próxima al 39,17% de 2014, ambas peores incluso a las registradas en 2011 (un 30%), 2012 (33,2%) y 2013 (35,62%). En cuanto a la dimensión de la concursada, en 2015 el promedio de los pasivos se situó en los 3 millones de Euros, frente a los 6,1 millones de 2014. Destacan asimismo los menores niveles de actividad (con una mediana de la cifra de negocio de 0,38 millones de Euros, frente a los 0,67, los 0,77, los 0,88 y los 0,95 millones de Euros anotados respectivamente en 2014, 2013, 2012 y 2011). Es decir, 2015 marca una disminución muy importante en el tamaño patrimonial y en la actividad de las nuevas concursadas. Por su parte, la proporción de concursadas que emplearon a menos de 10 asalariados fue del 66,2%, muy por encima del 57,2% y del 58,7% registrados en 2014 y 2013. En definitiva, la concursada típica de 2015 empleó un número inferior de empleados, disminuyendo la mediana de 8 a 6. El análisis descriptivo indica también que en 2015 las concursadas con menos de 5 años sumaron el 12,87%, cifra superior a la de 2014 (9,29%): vemos que al menor tamaño se añade la mayor juventud de las nuevas concursadas.

### **La Reasignación de Recursos.**

El ejercicio 2015 resulta de gran interés para el análisis concursal puesto que representa el primer año completo de aplicación de la reforma del *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal*, que entró en vigor el 7 de septiembre de 2014.<sup>86</sup> Concretamente, si bien se suprimieron las ventajas del convenio anticipado (para los que no regían los límites de quita y espera, al igual que sucedía en concursos de especial trascendencia económica), se amplió el rango de acuerdos posibles al admitir que la quita fuera superior a la mitad del crédito, siempre que la espera no superara los 10 años y así lo acordara una mayoría reforzada (del 65% del pasivo ordinario).<sup>87</sup> En el segundo capítulo hemos visto, sin embargo, que el porcentaje de convenios aumentó, pero no excesivamente, al pasar del 10,01% en 2014 al 10,6% (2015). Teniendo en cuenta que el porcentaje anotado en 2013 fue del 7,76%, se comprende que el ejercicio 2014 ya supuso un incremento relativamente significativo. Dado que la reforma se aplicó en el último cuatrimestre de 2014, y que los convenios al menos deben pasar por la fase sucesiva, no podemos atribuir este incremento de 2014 a la reforma. A la escasa diferencia porcentual observada entre 2014 y 2015, se añade el hecho de que en 2014 los límites normales de quita (50%) y espera (5 años) se superaran en el 54% de los convenios, mientras que en 2015 esta cifra fue solamente del 39,9%. Esto es, la nueva norma no ha traído como resultado un incremento de convenios más favorables al deudor (y por tanto, a la continuidad), sino todo lo contrario, por tanto arrojando dudas sobre la eficacia de la reforma. Otro aspecto relevante de 2015 fue la disminución de la carga de trabajo no sólo en el número de nuevos concursos (como se vio en el primer capítulo), sino también en el número de fases de liquidación iniciadas, que pasó de 4.224 en 2014 a 3.424 en 2015 (una caída del 19%). En el ejercicio 2015 el 92,52% de las sociedades que iniciaron la fase sucesiva lo hicieron para liquidarse. Es una cifra muy similar a la observada en el período 2006 – 2014 (es decir, desde que disponemos de registros). Ciertamente, no ha cambiado la naturaleza liquidatoria del concurso, confirmándose asimismo el carácter estructural de los efectos de la *Ley 38/2011, de reforma de la Ley concursal*, al haberse mantenido en niveles bajos la proporción de fases de liquidación precedidas por la apertura de una fase de convenio, que ha sido del 7,9%. Si bien es superior al 5,6% y al 6,79% de 2013 y 2014, es una proporción reducida si se tiene en cuenta que en 2011 fue del 26,8%, y en 2012 del 18,1% (porcentajes calculados sobre el total de fases de liquidación abiertas en el ejercicio). Por su parte, entre las características que mejor definen a las concursadas que eluden la liquidación se encuentran su mayor capacidad para generar recursos, mejores resultados netos y de explotación, su menor apalancamiento (relación de pasivo exigible sobre activo), un mayor peso de los activos financieros y materiales, así como una mayor estabilidad de la financiación (fondos propios y exigible a largo). De forma muy similar a lo observado en ejercicios anteriores, en 2015 la calidad financiera preconcursal condiciona significativamente los resultados del procedimiento, aspecto que viene a acreditar la capacidad de filtro del sistema (en el sentido de separar a las empresas más viables y solventes respecto de las que no lo son). También se confirma que las que inician la fase de convenio, así como las que finalmente logran el acuerdo en 2015 exhiben mayor edad, y que son patrimonialmente más grandes, a la vez que reflejan mayores cifras de negocio. Es decir, se ratifica de nuevo que el tamaño es una condición casi necesaria (si bien no suficiente) para sobrevivir al concurso.

### **La Recuperación del Crédito en los Convenios**

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

---

<sup>86</sup> Sus disposiciones fueron convalidadas posteriormente - en su mayoría - por la *Ley 9/2015, de 25 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal*, en vigor el 27 mayo 2015.

<sup>87</sup> Los límites del 50% de quita y 5 años de espera se mantienen para los quórum entre el 50% y el 65% del pasivo ordinario.

el instrumento contractual que permite la continuidad del concursado en el proyecto empresarial. En el tercer capítulo hemos visto que prácticamente todas las opciones de reestructuración se vinculan a la iniciativa del deudor. Así, de los 406 convenios registrados en este Anuario 2015, solamente 9 correspondieron a concursos necesarios, lo que representa un 2,22% del total. Por su parte, la iniciativa en la propuesta de los convenios aprobados ha provenido del lado del deudor en el 93,22% de los casos. Es decir, en línea con lo observado en ejercicios anteriores, suele recaer sobre el deudor la iniciativa de reestructuración financiera con vistas a continuar el proyecto de empresa. Por su parte, en 2015 las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios en los convenios analizados se cifraron en una mediana del 43,89% y en un promedio del 51,68% del valor nominal de los créditos. No han variado mucho estas expectativas con respecto a lo registrado en 2014 (44,26% y 50,56%, mediana y promedio), ni con respecto a los ejercicios previos. Como ya se anticipó en el segundo capítulo, no parece que la reforma de los límites de quita y espera introducida por el *Real Decreto – ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal* haya tenido efectos apreciables: en el tercer capítulo vemos que los convenios de 2015 no favorecen más al deudor (comparativamente a otros años, en el sentido de reducir las expectativas de recuperación de los acreedores) ni, por tanto, las opciones de continuidad. Por otra parte, en 2015 no se advierte una relación clara entre el nivel de compromiso del deudor y la dimensión de la concursada. Sí se han registrado, en cambio, diferencias significativas de viabilidad: paradójicamente las sociedades cuyos convenios suponen un mayor compromiso de pago presentan peores resultados de explotación y peor capacidad para generar recursos. Se trata no obstante de empresas con mayor valor añadido y menos apalancadas (comparación de medianas), lo que probablemente explique que puedan ofrecer mejores condiciones a los acreedores.

#### **El Control de la Empresa Concursada.**

Las decisiones que afectan al control de la empresa concursada son importantes para la preservación de su valor. En 2015 hemos observado que en un 77,95% de los concursos se dicta la intervención de las facultades de administración y disposición del deudor, una cifra inferior a la observada en ejercicios anteriores: 2014 (80,65%), 2013 (84,08%) y 2012 (83,52%). La causa de esta disminución debe atribuirse a práctica cada vez más frecuente de petición por el deudor de la liquidación al inicio del concurso. Así, en 2015 las suspensiones dictadas al inicio del procedimiento entre los concursos voluntarios alcanzan el nivel más alto desde que se dispone de registros: el 17,72% (habiendo sido el 15,15% en 2014). En 2015 las sociedades que mantienen el control son patrimonialmente más grandes, reflejando mejores ratios de viabilidad y solvencia: mayor valor añadido, resultado de explotación y mayor estabilidad de la financiación (proporción de fondos propios y exigible a largo). También se ha observado que las sociedades que entran en concurso voluntariamente con solicitud de liquidación y que pierden el control exhiben peor rentabilidad de explotación incluso que las que pierden el control tras la solicitud de los acreedores. En relación con estas últimas, vemos que en un 85,77% de los concursos necesarios se suspendieron las facultades del deudor, un porcentaje superior al obtenido en los años precedentes 2012 (82,8%), 2013 (78,91%) y 2014 (84,24%). Si bien a lo largo del tiempo la suspensión de facultades predomina claramente entre los concursos necesarios, las variaciones interanuales sugieren que la decisión judicial no se toma automáticamente, sino que se tienen en cuenta las características e información relativa al deudor. Resulta llamativo, sin embargo, que en cualquier momento posterior del concurso (es decir, cuando los jueces disponen de mayor información sobre el deudor), se identificaran únicamente 2 casos en que el deudor recuperara la administración habiéndola perdido inicialmente: en el tiempo que llevamos contabilizando esta cuestión (2006-2015) se confirma lo infrecuente de este suceso. Por su parte, se registraron 12 autos de modificación de las facultades de administración con paso de la intervención a la suspensión. En términos porcentuales, este hecho supone sólo el 0,24% de los concursos que se iniciaron con intervención, tratándose de empresas con mayor dimensión (especialmente en lo relativo a la plantilla laboral).

### **Duración de los procedimientos concursales**

Medir la duración de los procedimientos concursales es económicamente relevante puesto que condiciona la capacidad de sobrevivir al concurso, a la vez que afecta al deterioro que sufren los activos en estas situaciones, y es un indicador de eficiencia del sistema concursal. En la mayoría de casos no es posible la continuidad del deudor, pudiéndose avanzar las operaciones de liquidación con la propia declaración de concurso, o en fechas cercanas. En 2015 han sido 1.003 los concursos avanzados de esta forma. Se trata de un 27,1% del total de fases sucesivas, porcentaje similar a los de 2013 y 2014, un 27% y un 26,7%, y superior al 21% registrado en 2012, que fue el primer año de aplicación de la reforma de la Ley 28/2011. Puede afirmarse, por tanto, que los efectos de la Ley 38/2011 permanecen año a año. Por su parte, en el resto de casos (2.169 observaciones) los registros de la fase común claramente acreditan la existencia de dos tramitaciones diferenciadas en el sentido originalmente propuesto por la ley, con medianas de 8,4 y 11,17 meses en concursos abreviados y ordinarios respectivamente. En términos interanuales, la mediana de las fases comunes en los procedimientos abreviados (los más frecuentes) se redujo 10 días en 2015 con respecto a 2014 (siendo la reducción interanual entre 2012 y 2013 de 11 días, y de 13 días entre 2013 y 2014). Es decir, en 2015 continúa la progresiva mejora de tiempos iniciada a partir de 2012. Si nos fijamos en los concursos abreviados con pasivo inferior al millón de euros, en 2015 se advierte una reducción incluso mayor: de hasta 34 días (comparación interanual de medianas). En cuanto a los factores que influyen en los tiempos de la fase común, hemos observado que el tamaño se asocia a una mayor duración, particularmente en los concursos abreviados (indicadores patrimoniales y volumen de negocio), a la pertenencia al sector de la construcción (tanto en concursos abreviados como ordinarios), a la vez que los concursos más rápidos se caracterizan por exhibir mejores resultados netos. De otro lado, en 2015 se requirieron 15,68 meses y 21,73 meses (medianas) para alcanzar convenio en junta de acreedores en la tramitación abreviada y ordinaria respectivamente, reduciendo el convenio anticipado notablemente los tiempos (7,47 y 11,12 meses menos en concursos abreviados y ordinarios, comparación de medianas). En cuanto a los planes de liquidación aprobados en fase sucesiva, en 2015 la mediana del tiempo necesario desde el inicio de la fase sucesiva en la tramitación abreviada se situó en 4,62 meses (5,53 en la ordinaria), por encima de lo marcado en la ley (un mes y medio, que engloba la presentación del plan en los supuestos de mayor complejidad y la formulación de observaciones o propuestas de modificación).

### **Los concursos del ciclo de la construcción**

En un contexto de acusado descenso en el número de sociedades concursadas (un 20,62% menos que en 2014), en 2015 el ciclo de la construcción representó el 32,83% de la muestra, cifra que confirma la senda descendiente del peso de este sector entre las nuevas concursadas: 2014 (35,55%), 2013 (41,05%), 2012 (44,84%), 2011 (45,59%), 2010 (45,7%) y 2009 (44,8%). Sin embargo, del total de pasivos afectados en 2015 (8,2 mil millones de Euros, muy por debajo de los 26,4 mil millones de Euros de 2014), la construcción representa el 57,97%, una proporción próxima al 57,62% de 2014, y superior al 49,83% y al 50,51% registrados en 2012 y 2013. Es decir, en 2015 el ciclo de la construcción tiene un peso porcentualmente elevado, aunque no tanto como en 2011 y 2010 (65,45% y 60,73% respectivamente), y bastante lejos del 81% observado en 2008. Con respecto a la cifra absoluta de pasivos anotada en 2014, en 2015 el ciclo de la construcción decreció un 68,68%, situándose en los 4,77 mil millones de Euros, superando los 3,46 mil millones acumulados por el resto de sectores. Destacan en este sentido los pasivos del subsector de las Actividades inmobiliarias, un 41,59% del total de la muestra en 2015. Precisamente, las inmobiliarias destacan por su carácter patrimonial, con altos niveles de financiación básica (en 2015 la suma de fondos propios y deuda a largo plazo alcanzó el 49% sobre el valor de los activos, en promedio, siendo la mediana el 74%), bajos niveles de recursos generados (la mitad de las que generan recursos positivos precisaría más de 46 años para atender sus deudas si a ello dedicaran todos los recursos que generan), y plantillas laborales reducidas (4 asalariados por sociedad en promedio; la mediana fue 1). Contrasta el subsector de la Construcción (edificaciones y obras), con un nivel de financiación básica relativamente bajo (siendo su promedio del 23%, y su mediana el 30%), necesitando la mitad de ellas 16 años para atender sus deudas con los recursos que generan, y presentando a su vez plantillas

laborales relativamente grandes (con un promedio y una mediana de 11 y 7 asalariados respectivamente). En 2015 el subsector de las Actividades inmobiliarias empeoró notablemente su perfil financiero, pasando el porcentaje de las que no generaron recursos positivos del 65,36% de 2014 al 68,41% en 2015, incrementando asimismo el porcentaje con fondos propios negativos del 37,53% al 43,71% (de 2014 a 2015), y exhibiendo cifras de apalancamiento mucho más elevadas (pasando de un promedio de 1,09 en 2014 a 1,47 en 2015). Es decir, muy probablemente las refinanciaciones evitaron a estas sociedades promotoras entrar inicialmente en concurso, pero cuando lo hicieron en 2015 exhiben una posición patrimonial mucho peor que las concursadas de años anteriores. Por su parte, en 2015 la cifra total de trabajadores afectados por los concursos disminuyó un 38,70%, al pasar de los 68 mil asalariados en 2014 a 41,7 mil en 2015, siendo la contribución porcentual del ciclo de la construcción del 12,60%, mucho menor que en 2013 (25,65%) y en 2014 (29,50%). El número de asalariados del sector de la construcción pasó de 20 mil en 2014 a 5,3 mil en 2015.

---

## III. METODOLOGÍA

---

### 1. Objetivos y límites de la información disponible.

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

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

La estadística se centra, por razones de oportunidad de la fuente, en las sociedades mercantiles que tienen obligación de depositar sus cuentas anuales en el registro mercantil (fundamentalmente sociedades anónimas y limitadas). Como puede verse en el apartado 3 de Metodología, éstas constituyen más del 87,7% de los procedimientos concursales existentes sobre sociedades, por lo que su representatividad en este aspecto queda fuera de toda duda razonable.

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

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

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

Conviene destacar que el análisis dinámico de los distintos apartados que componen la publicación provoca que, para cada uno de ellos, exista un número distinto de observaciones. Como ejemplo, baste indicar que no es lo mismo hablar de las declaraciones de concurso, que de los autos de apertura de la fase sucesiva. Como elemento diferenciador, se recuerda la intencionalidad de analizar el desarrollo interno de los procedimientos concursales, en lugar de realizar una enumeración de concursos que han comenzado, su tipo, etc., como aparece en otras publicaciones estadísticas.

## 2. Procesamiento de la Información.

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

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

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

La adopción de un enfoque temporal se debe a que el objeto de análisis de este estudio es un *procedimiento* judicial complejo (compuesto por dos grandes fases, común y sucesiva), cuya evolución está sujeta a una serie de decisiones tanto del órgano judicial como de las partes afectadas (deudor y acreedores), y a una serie de contingencias.

Los principales documentos procesados son:

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

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

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

A partir de este momento inicial, controlamos los sucesos críticos que influyen sobre el desarrollo del concurso. En su caso, los Autos de modificación de las facultades (documento (2)) permiten identificar la evolución del control de la concursada. El Auto apertura de la fase de convenio nos permite saber que el deudor trata de reestructurar su pasivo a través de un convenio (documento (3)). La Sentencia de aprobación de convenio (documento (4)) nos informa de si es anticipado o se aprueba en fase sucesiva, así como de las cláusulas y del carácter de los acuerdos pactados por las partes, permitiéndonos estimar las expectativas de cobro de los acreedores afectados. La salida alternativa al procedimiento, la liquidación, se capta a partir del Auto de apertura de la fase de liquidación (documento (5)) así como del Auto que aprueba el plan de liquidación (documento (6)). Finalmente, la conclusión del concurso (por la insuficiencia de bienes, cumplimiento íntegro del convenio...) la conocemos por medio del Auto que a tal efecto dicta el juez (documento (7)).

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

$V = f(v_1, v_2, \dots, v_q)$ , representando  $V$  las decisiones observadas en relación a las salidas del concurso (convenio / liquidación)

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

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

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

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

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

Respecto a  $R$ , es una variable que refleja el valor actual del compromiso de pago contenido en los convenios, y cuya metodología de cálculo se describe con detalle en el punto 4.1.5 de esta misma metodología.

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

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

Señalemos que precisamente para calcular la duración de la fase común se ha tenido en cuenta que algunos concursos iniciaron primero una fase de convenio para derivar luego hacia la fase de liquidación. En estos casos

hemos seguido dos estrategias. En la sección 5.1 (así como luego en la sección 5.3) hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación y no la fecha de la anterior apertura de fase de convenio. Es decir, no interpretamos la fecha de apertura de fase de convenio inicial como la verdadera conclusión de la fase común. La razón es que tratamos de interpretar el desarrollo de los procedimientos desde una perspectiva económica. La eficacia del sistema en cumplir más o menos rápidamente los trámites del procedimiento no puede separarse de la calidad de las tareas que han de realizarse. Por ejemplo, una rápida evaluación de la situación de la empresa podría reducir los plazos de la fase común, pero también podría aumentar la probabilidad de errores de apreciación sobre el estado de la empresa. Así, desde el punto de vista económico, la apertura de la fase de liquidación es el suceso que realmente define la opción asignativa en esos concursos.

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

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

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

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

Las cuatro primeras variables captan el tamaño de la concursada:

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

Variables que captan las características de la empresa	
Dimensión que se capta con la variable	Variable
<b>Dimensión de la concursada</b>	Activo Total Pasivo Exigible <sup>(*)</sup> Volumen de negocio Número de asalariados
<b>Sector y Edad</b>	Pertenencia a la industria Pertenencia a la construcción Pertenencia al sector servicios Edad
<b>Viabilidad basada en indicadores de actividad</b>	Valor añadido <sup>(**)</sup> / Volumen de actividad Resultado Neto / Volumen de actividad Resultado Expl. / Activo Total Recursos generados <sup>(***)</sup> / Pasivo Exigible
<b>Solvencia basada en indicadores patrimoniales</b>	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 – provisionamientos

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

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

En cuanto al sector, en el primer y sexto capítulo se ha añadido una agrupación específica para las actividades de la Construcción, a efectos de informar al lector interesado sobre la incidencia de los concursos en los diversos subsectores que conforman el ciclo constructivo. El siguiente cuadro refleja la agrupación de los códigos CNAE 2009 en cada uno de los cuatro principales subsectores de este ciclo, según criterio propuesto por el Colegio de Registradores para esta materia.

### ***Estudio sectorial de la Construcción.***

En el primer y sexto capítulo se presenta la frecuencia observada de empresas de la construcción que entraron en concurso durante el ejercicio, tras la agrupación subsectorial de CNAE 2009 a 4 dígitos en cuatro subsectores del ciclo constructivo:

#### ***Subsector 1.- Actividad extractora de Materias Primas***

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

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

- 1622 Fabricación de suelos de madera ensamblados  
1623 Fabricación de otras estructuras de madera y piezas de carpintería y ebanistería para la construcción  
2223 Fabricación de productos de plástico para la construcción  
2312 Manipulado y transformación de vidrio plano  
2314 Fabricación de fibra de vidrio

2331	Fabricación de azulejos y baldosas de cerámica
2332	Fabricación de ladrillos, tejas y productos de tierras cocidas para la construcción
2342	Fabricación de aparatos sanitarios cerámicos
2351	Fabricación de cemento
2352	Fabricación de cal y yeso
2361	Fabricación de elementos de hormigón para la construcción
2362	Fabricación de elementos de yeso para la construcción
2363	Fabricación de hormigón fresco
2364	Fabricación de mortero
2365	Fabricación de fibrocemento
2369	Fabricación de otros productos de hormigón, yeso y cemento
2370	Corte, tallado y acabado de la piedra
2420	Fabricación de tubos, tuberías, perfiles huecos y sus accesorios, de acero
2433	Producción de perfiles en frío por conformación con plegado
2511	Fabricación de estructuras metálicas y sus componentes
2512	Fabricación de carpintería metálica
2521	Fabricación de radiadores y calderas para calefacción central
2572	Fabricación de cerraduras y herrajes
2712	Fabricación de aparatos de distribución y control eléctricos
2731	Fabricación de cables de fibra óptica
2732	Fabricación de otros hilos y cables electrónicos y eléctricos
2733	Fabricación de dispositivos de cableado
2740	Fabricación de lámparas y aparatos eléctricos de iluminación
2814	Fabricación de otra grifería y válvulas
2892	Fabricación de maquinaria para las industrias extractivas y de la construcción
3102	Fabricación de muebles de cocina

#### **Subsector 3.- Construcción y Actividades Anexas**

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

#### **Subsector 4.- Actividades Inmobiliarias**

4110	Promoción inmobiliaria
6810	Compra-venta de bienes inmobiliarios por cuenta propia
6820	Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia
6831	Agentes de la propiedad inmobiliaria
6832	Gestión y administración de la propiedad inmobiliaria

Finalmente se ha elegido un conjunto de ratios económico - financieras. El empleo de ratios sigue siendo uno de los métodos más recurridos tanto para la predicción como para el diagnóstico de problemas financieros. Aunque las ratios seleccionadas no son sino una pequeña muestra de la multitud de variables utilizadas para el análisis financiero, creemos que aportan información relevante para comprender las diversas dimensiones de la insolvencia.

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

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

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

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

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

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA		
Variable	Error	Tratamiento
<b>Pasivo exigible</b>	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).
<b>Activo total</b>	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).
<b>Volumen de negocio</b>	No se aporta dato alguno relativo a ingresos o gastos de la concursada.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
	El Volumen de negocio es positivo, pero su valor es muy reducido.	Cuando el denominador de una ratio contenga el Volumen de negocio, no se consideran las observaciones cuyo valor sea inferior al percentil 1 del Volumen de negocio.

DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES		
SECTOR Y LA EDAD		
Variable	Error	Tratamiento
<b>Industria</b>	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
<b>Construcción</b>	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
<b>Servicios</b>	No disponer del Código CNAE-09 con un mínimo de dos dígitos.	No se considera esta observación para el cálculo de la variable.
<b>Edad (al inicio del concurso)</b>	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
<b>Valor añadido / Volumen de negocio</b>	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.
<b>Resultado del ejercicio / Volumen de negocio</b>	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.

<b>Resultado de explotación / Activo total</b>	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.
<b>Recursos generados / Pasivo exigible</b>	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.

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

### 3. Características de los Datos.

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

Distribución por forma social				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (excluidas personas físicas)	
	Observaciones	%	Observaciones	%
S.A.	634	14,7	665	14,0
S.R.L.	3.654	84,8	3.948	83,3
Otras	20	0,5	128	2,7
<b>TOTAL</b>	<b>4.308</b>	<b>100,0</b>	<b>4.741</b>	<b>100,0</b>

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	411	9,54	518	10,93
Aragón	153	3,55	159	3,35
Asturias (P. de)	107	2,48	103	2,17
Baleares (Illes)	96	2,23	119	2,51
Canarias	124	2,88	131	2,76
Cantabria	43	1,00	49	1,03
Castilla y León	171	3,97	183	3,86
Castilla-La mancha	126	2,92	166	3,50
Cataluña	861	19,99	943	19,89
C. Valenciana	734	17,04	771	16,26
Extremadura	61	1,42	67	1,41
Galicia	249	5,78	274	5,78
Madrid (C. de)	679	15,76	730	15,40
Murcia (Región de)	72	1,67	95	2,00
Navarra (C. Foral)	73	1,69	67	1,41
País Vasco	321	7,45	336	7,09
Rioja (La)	26	0,60	28	0,59
Ceuta y Melilla	1	0,02	2	0,04
<b>TOTAL</b>	<b>4.308</b>	<b>100,00</b>	<b>4.741</b>	<b>100,00</b>

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

Distribución por tramos de asalariados				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas y concursados con 0 asalariados)		Estadística INE (excluidas concursadas con cero asalariados)	
	Observaciones	Porcentaje	Observaciones	Porcentaje
<b>1-2</b>	735	24,72	1.070	29,50
<b>3-5</b>	684	23,01	851	23,46
<b>6-9</b>	521	17,52	602	16,60
<b>10-19</b>	549	18,47	608	16,76
<b>20-49</b>	328	11,03	323	8,91
<b>50-99</b>	90	3,03	90	2,48
<b>100 o más</b>	66	2,22	83	2,29
<b>TOTAL</b>	2.973	100,00	3.627	100,00

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

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

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

Distribución por sector de actividad (CNAE 2009)				
	Muestra Registradores (excluidas personas físicas)		Estadística INE (incluidas personas físicas)	
	Obs.	%	Obs.	%
<b>Agricultura y pesca</b>	63	1,47	71	1,60
<b>Industria y energía</b>	691	16,14	626	14,12
<b>Construcción</b>	1.069	24,98	992	22,38
<b>Hostelería</b>	271	6,33	293	6,61
<b>Financieras y seguros</b>	240	5,61	169	3,81
<b>Comercio y resto de actividades</b>	1.946	45,47	2.282	51,48
<b>TOTAL</b>	4.280	100,00	4.433	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  $\chi^2$* , 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 $\chi^2$ .

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  $\chi^2$ :

$$\chi^2 = \sum_1^J \sum_1^S \frac{(f_r - f_t)^2}{f_t}$$

Bajo la hipótesis nula de que no hay diferencias entre las frecuencias observadas y las frecuencias teóricas, el valor  $\chi^2$  sería nulo. A partir de la distribución teórica de  $\chi^2$ , y una vez establecido el nivel de error que estamos dispuestos a aceptar, si el estadístico alcanza un valor lo suficientemente grande rechazaremos que su valor es cero, lo cual indicaría la existencia de una fuerte asociación entre las variables  $v$  e  $y$ .

#### 4.1.4. Análisis Multivariante.

Aquí nos centraremos en las variables  $v$  de tipo financiero - económico (viabilidad basada en la actividad y solvencia patrimonial) que resultaron significativas en el análisis de varianza, para contrastar si su nivel de significación se mantiene controlando por otros factores como el tamaño (el logaritmo neperiano del pasivo exigible), la edad y el sector (una variable binaria que indica si es industrial o no) de la concursada.

De forma general, seguimos los siguientes criterios:

- Se estima un modelo de regresión múltiple cuando, a juzgar por el Análisis de varianza, existen indicios de que la distribución de alguna de las ratios financieras difiere significativamente en los grupos que son objeto de comparación, siempre que el número de observaciones total o por subgrupos sea suficientemente grande.
- Si la variable a explicar es binaria, para el contraste se estima el modelo Logit.
- Cuando la variable a explicar es cualitativa con más de dos valores, se contrasta un modelo Logit Multinomial.
- Entre las variables explicativas, cada modelo incluye una sola ratio de solvencia o de viabilidad. Además, se incluye una constante y tres variables de control: el logaritmo neperiano del pasivo exigible, la edad y la binaria de sector (con valor 1 si es industrial y valor 0 si no lo es).

En definitiva, la perspectiva multivariante permite contrastar si las ratios para las que se observaron diferencias en el *Análisis de varianza* también son significativas una vez se ha tenido en cuenta el efecto de otros factores como el tamaño, el sector y la edad.

#### 4.1.4.1. Modelos Logit.

A partir de la aproximación descrita, consistente en clasificar a las concursadas en diversos grupos según un criterio predeterminado, hemos construido variables dependientes cualitativas, cuyos valores o categorías corresponden a cada uno de estos grupos. Los modelos que explican el comportamiento de variables cualitativas se conocen como modelos de elección discreta, y permiten obtener la probabilidad de que pertenencia de una concursada a una categoría determinada a partir de sus características (recogidas por el conjunto de variables explicativas).

Cuando la variable dependiente refleja la existencia de dos opciones mutuamente excluyentes hablamos de modelos de elección binaria o respuesta dicotómica. Para cada concursada, la variable dependiente  $y_i$  adopta el valor 0 o bien el valor 1, de manera que el modelo estima la probabilidad  $P_i = P ( y_i = 1 | v_i )$  de que, dadas unas características  $v_i$  del individuo  $i$ , éste se encuentre en el grupo 1. El modelo elegido para describir el proceso de decisión ha sido el *Logit*, que utiliza la función de probabilidad logística para representar esta probabilidad:

$$P_i = \frac{e^{v_i\beta}}{1 + e^{v_i\beta}}$$

Este modelo se estima por máxima verosimilitud, método que consiste en buscar los estimadores que tienen mayor probabilidad de generar la muestra con la que trabajamos.

#### 4.1.4.2. Logit Multinomial.

Cuando los procesos de decisión del concurso derivan en más de dos grupos o categorías, hablamos de modelos de elección múltiple, también conocidos como modelos multinomiales. Dado que no sería apropiado contemplar la ordenación entre los valores de la variable dependiente, el modelo elegido es el *Logit Multinomial*. Este modelo nos permite contrastar la hipótesis de que una ratio financiera contribuye a explicar la pertenencia de una concursada a cualquiera de estos grupos o categorías.

En definitiva, el *Logit Multinomial* nos permite analizar procesos de decisión concursales que derivan en  $J$  opciones excluyentes que no pueden ordenarse entre ellas. Concretamente, el modelo especifica la probabilidad  $P_{ij} = P ( y_i = j | v_i )$  de que se elija una opción  $j$  (entre el conjunto de  $J$  categorías posibles), elección

que será función de un vector  $V_i$  de características de la concursada  $i$ . Cabe advertir que aquí la asignación de valores  $j$  de la variable dependiente a cada grupo es arbitraria.

La estimación de los coeficientes  $\beta_j$  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  $\beta_j$  es el vector de parámetros a estimar por máxima verosimilitud.

#### 4.1.4.3. Contraste de hipótesis.

En estos modelos, se asume que los estimadores de los parámetros  $\beta$  siguen una distribución normal, por lo que rechazaremos la hipótesis de que  $\beta$  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  $\chi^2$ , con tantos grados de libertad como número de restricciones, de forma que cuanto mayor sea el valor  $Lsr$ , mayor será la probabilidad de que al menos uno de los coeficientes sea distinto de cero.

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

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

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

El valor actual se calcula:

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

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

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

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

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

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

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

## 4.2. Resultados del análisis de varianza / multivariante.

### 4.2.1. CAPÍTULO 2. La Reasignación de Recursos.

#### 4.2.1.1. Fase Sucesiva Iniciada, comparación entre concursadas.

Dimensión Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	8,27	0,004
Pasivo Exigible	8,69	0,003
Volumen de Negocio	2,85	0,092
Número de Trabajadores	8,9	0,003

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	2,1671	0,338

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	10,51	0,0012

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	2,810	0,094
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,040	0,839
Resultado Expl. / Activo Total	11,220	0,001
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,750	0,097

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,339	0,063	0,000
<b>Edad</b>	-0,014	0,008	0,087
<b>Ind</b>	-0,626	0,220	0,004
<b>Valor A. / Vol. Neg.</b>	-0,449	0,233	0,054
<b>_cons</b>	7,650	0,922	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-453,273	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.028		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,291	0,053	0,000
<b>Edad</b>	-0,015	0,007	0,024
<b>Ind</b>	0,002	0,228	0,993
<b>RExpl/A</b>	-0,864	0,322	0,007
<b>_cons</b>	6,861	0,771	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-501,165	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.031		

## Solvencia patrimonial

<b>Análisis de varianza</b>	<b>Grupos: Inicio de fase de Convenio / Inicio fase de liquidación</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	28,230	0,000
<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	26,160	0,000
<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	4,540	0,033
<b>Reservas / Activo Total</b>	1,070	0,301

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coeficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,302	0,063	0,000
<b>Edad</b>	-0,013	0,007	0,077
<b>Ind</b>	-0,113	0,249	0,651
<b>FPP/A</b>	-1,315	0,310	0,000
<b>_cons</b>	7,722	0,894	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-396,9131	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.023		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coeficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,399	0,066	0,000
<b>Edad</b>	-0,015	0,008	0,048
<b>Ind</b>	-0,014	0,254	0,957
<b>IFINM/A</b>	-1,119	0,321	0,000
<b>_cons</b>	8,906	0,956	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-387,866	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	1.947		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Fase de convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coeficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,370	0,062	0,000
<b>Edad</b>	-0,009	0,008	0,253
<b>Ind</b>	-0,112	0,249	0,653
<b>P/A</b>	1,346	0,323	0,000
<b>_cons</b>	6,778	0,884	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-396,410	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.031		

**4.2.1.2. Opciones Asignativas, Convenio o Liquidación.**

Dimensión Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	6,740	0,010
Pasivo Exigible	5,710	0,017
Volumen de Negocio	21,190	0,000
Número de Trabajadores	0,850	0,357

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	21,029	0,000

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación	
	Valor F	Prob > F
Edad	22,89	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	0,010	0,925
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,100	0,754
Resultado Expl. / Activo Total	16,120	0,000
Recursos generados / Pasivo Exigible	11,340	0,001

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coeficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,345	0,044	0,000
<b>Edad</b>	-0,009	0,006	0,107
<b>Ind</b>	-0,222	0,175	0,203
<b>Res. Expl. / A</b>	-0,774	0,266	0,004
<b>_cons</b>	7,089	0,641	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-703,963	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.125		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coeficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,355	0,044	0,000
<b>Edad</b>	-0,010	0,006	0,078
<b>Ind</b>	-0,228	0,174	0,192
<b>RGen / Pas</b>	-0,723	0,257	0,005
<b>_cons</b>	7,306	0,631	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-705,77286	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.124		

Solvencia patrimonial

<b>Análisis de varianza</b>	<b>Grupos: Convenio / Inicio fase de liquidación</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	33,85	0,000
<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	21,78	0,000
<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	7,03	0,008
<b>Reservas / Activo Total</b>	1,58	0,209

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,334	0,044	0,000
<b>Edad</b>	-0,008	0,006	0,165
<b>Ind</b>	-0,250	0,175	0,154
<b>FPPL/A</b>	-0,993	0,210	0,000
<b>_cons</b>	7,442	0,640	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-694,90567	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.117		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,391	0,046	0,000
<b>Edad</b>	-0,010	0,006	0,090
<b>Ind</b>	-0,164	0,178	0,355
<b>IFINM/A</b>	-0,973	0,240	0,000
<b>_cons</b>	8,178	0,680	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-677,185	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.037		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Convenio =0; Fase de liquidación = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,378	0,044	0,000
<b>Edad</b>	-0,004	0,006	0,532
<b>Ind</b>	-0,233	0,175	0,183
<b>P / A</b>	1,229	0,232	0,000
<b>_cons</b>	6,442	0,640	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-689,347	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.125		

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

### 4.2.2.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

Recuperación según mecanismo de aprobación del Convenio

Análisis de varianza	Grupos: Anticipada / Junta de Acreedores	
	Valor F	Prob > F
Recup	0,09	0,7603

### 4.2.2.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	1.12	0.2909
Pasivo Exigible	1.82	0.1797
Volumen de Negocio	0.07	0.7923
Número de Trabajadores	0.11	0.7417

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	0,6039	0,739

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,79	0,182

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza		Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F	
Valor añadido / Volumen de Negocio	2,81	0,096	
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,01	0,936	
Resultado Expl. / Activo Total	4,04	0,046	
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,86	0,093	

Modelo Logit			
(Mayor recuperación =0; Menor recuperación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P> z
Lnexigb	-0,099	0,108	0,357
Edad	-0,005	0,012	0,695
Ind	-0,556	0,320	0,083
R .Expl. / A	2,552	1,357	0,060
_cons	1,686	1,638	0,303
Log Likelihood	-126,206	Prob > Chi2	0,028
Obs.	133		

Modelo Logit			
(Mayor recuperación =0; Menor recuperación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P> z
Lnexigb	-0,123	0,108	0,255
Edad	0,003	0,012	0,805
Ind	-0,529	0,323	0,102
R Gen. / E	2,233	1,234	0,070
_cons	1,910	1,644	0,245
Log Likelihood	-123,122	Prob > Chi2	0,037
Obs.	133		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Grupos: Menor / Mayor Recuperación	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	0,45	0,505
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	2,81	0,096
Pasivo exigible / Activo Total	0,16	0,693
Reservas / Activo Total	0,16	0,690

Modelo Logit (Mayor recuperación =0; Menor recuperación = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P> z
Lnexigb	-0,133	0,102	0,196
Edad	-0,003	0,012	0,807
Ind	-0,502	0,318	0,114
R Gen. / E	1,103	0,621	0,076
_cons	1,614	1,569	0,304
Log Likelihood	-133,476	Prob > Chi2	0,081
Obs.	129		

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

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Activo Total	1,08	0,300
Pasivo Exigible	0,59	0,444
Volumen de Negocio	0,37	0,543
Número de Trabajadores	4,57	0,033

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	3,2936	0,193

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,05	0,306

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Grupos: Suspensión / Intervención	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	10,19	0,001
Resultado Neto / Volumen de Negocio	0,08	0,771
Resultado Expl. / Activo Total	8,67	0,003
Recursos generados / Pasivo Exigible	2,23	0,135

Modelo Logit (Suspensión =0; Intervención = 1)			
Variables explicativas	Coficiente	Error estándar	P> z
Lnexigb	-0,014	0,033	0,672
Edad	0,002	0,005	0,631
Ind	0,225	0,153	0,140
V. A. / Vol. N.	0,236	0,081	0,004
_cons	1,408	0,427	0,001
Log Likelihood	-1105,311	Prob > Chi2	0,018
Obs.	2.247		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Suspensión =0; Intervención = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt;  z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,038	0,033	0,245
<b>Edad</b>	0,002	0,005	0,677
<b>Ind</b>	0,224	0,153	0,142
<b>R. Expl. / A.</b>	0,265	0,091	0,004
<b>_cons</b>	1,910	0,425	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-1107,932	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,020
<b>Obs.</b>	2.252		

## Solvencia patrimonial

<b>Análisis de varianza</b>	<b>Grupos: Suspensión / Intervención</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	3,98	0,046
<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	3,99	0,046
<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	0,16	0,688
<b>Reservas / Activo Total</b>	0,65	0,422

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Suspensión =0; Intervención = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt;  z </b>
<b>Lnexigb</b>	0,004	0,028	0,874
<b>Edad</b>	0,000	0,005	0,994
<b>Ind</b>	0,193	0,146	0,184
<b>FPPL / A</b>	0,131	0,071	0,067
<b>_cons</b>	1,322	0,365	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-1313,618	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,253
<b>Obs.</b>	2.696		

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Suspensión =0; Intervención = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coeficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt;  z </b>
<b>Lnexigb</b>	0,047	0,032	0,144
<b>Edad</b>	-0,001	0,005	0,878
<b>Ind</b>	0,083	0,151	0,582
<b>IFINM / A</b>	0,340	0,173	0,049
<b>_cons</b>	0,683	0,418	0,103
<b>Log Likelihood</b>	-1182,549	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,131
<b>Obs.</b>	2.396		

**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

<b>Análisis de varianza, Grupos: Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención</b>		
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Activo Total</b>	7,79	0,005
<b>Pasivo Exigible</b>	7,18	0,007
<b>Volumen de Negocio</b>	2,03	0,155
<b>Número de Trabajadores</b>	4,64	0,031
<b>Análisis de varianza, Grupos: Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión</b>		
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Activo Total</b>	20,13	0,000
<b>Pasivo Exigible</b>	18,37	0,000
<b>Volumen de Negocio</b>	15,24	0,000
<b>Número de Trabajadores</b>	0,05	0,829

Sector de la concursada

<b>Análisis Chi2 Pearson</b>	<b>Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención</b>	
	Industria / Construcción / Servicios	
	<b>Chi 2</b>	<b>Prob</b>
	1,475	0,478
<b>Análisis Chi2 Pearson</b>	<b>Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión</b>	
	Industria / Construcción / Servicios	
	<b>Chi 2</b>	<b>Prob</b>
	4,375	0,112

Edad de la concursada

<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Edad</b>	0,96	0,327
<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Edad</b>	0,13	0,718

Viabilidad basada en la actividad

<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Valor añadido / Volumen de Negocio</b>	10,58	0,001
<b>Resultado Neto / Volumen de Negocio</b>	0,01	0,920
<b>Resultado Expl. / Activo Total</b>	11,37	0,001
<b>Recursos generados / Pasivo Exigible</b>	2,78	0,096
<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Valor añadido / Volumen de Negocio</b>	0,01	0,904
<b>Resultado Neto / Volumen de Negocio</b>	0,11	0,744
<b>Resultado Expl. / Activo Total</b>	3,27	0,071
<b>Recursos generados / Pasivo Exigible</b>	3,68	0,056

<b>Modelo Multinomial Logit</b> (Referencia: Voluntario / Intervención)			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente r=2</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	-0,025	0,034	0,476
<b>Edad</b>	-0,005	0,006	0,394
<b>Ind</b>	-0,253	0,162	0,118
<b>V.A. / V. Neg.</b>	-0,290	0,089	0,001
<b>_cons</b>	-0,948	0,448	0,034
<b>Log Likelihood</b>	-1312,2315	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.247		

<b>Modelo Multinomial Logit</b> (Referencia: Voluntario / Intervención)			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente r=2</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	0,003	0,034	0,940
<b>Edad</b>	-0,004	0,005	0,431
<b>Ind</b>	-0,251	0,162	0,120
<b>R. Expl. / A</b>	-0,289	0,093	0,002
<b>_cons</b>	-1,526	0,445	0,001
<b>Log Likelihood</b>	-1318,0996	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.252		

<b>Modelo Multinomial Logit</b> (Referencia: Voluntario / Suspensión)			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente r=0</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	0,340	0,090	0,000
<b>Edad</b>	0,018	0,012	0,137
<b>Ind</b>	0,131	0,420	0,756
<b>R. Expl. / A</b>	0,425	0,196	0,030
<b>_cons</b>	-7,016	1,251	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-1317,7524	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,000
<b>Obs.</b>	2.249		

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Voluntario Suspensión / Voluntario Intervención	
		Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total		3,55	0,060
Inmovilizado material y financiero / Activo Total		3,94	0,047
Pasivo exigible / Activo Total		0,32	0,571
Reservas / Activo Total		1,54	0,214

Análisis de varianza, Grupos:		Concurso Necesario Suspensión / Voluntario Suspensión	
		Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total		0,02	0,898
Inmovilizado material y financiero / Activo Total		0,05	0,821
Pasivo exigible / Activo Total		1,64	0,200
Reservas / Activo Total		1,89	0,170

Modelo Multinomial Logit (Referencia: Voluntario / Intervención)			
Variables explicativas	Coficiente r=2	Error estándar	P> z
Lnexigb	-0,084	0,034	0,013
Edad	-0,001	0,005	0,821
Ind	-0,110	0,161	0,495
IFINM / A	-0,346	0,183	0,058
_cons	-0,263	0,439	0,549
Log Likelihood	-1409,868	Prob > Chi2	0,000
Obs.	2.396		

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

Dimensión de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Activo Total	0,750	0,386	
Pasivo Exigible	0,170	0,685	
Volumen de Negocio	2,200	0,138	
Número de Trabajadores	3,340	0,068	
Análisis de varianza, Grupos:		Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Activo Total	2,010	0,157	
Pasivo Exigible	0,720	0,397	
Volumen de Negocio	28,930	0,000	
Número de Trabajadores	0,500	0,482	

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,4931	0,474
Análisis Chi2 Pearson	Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	1,0878	0,58

Edad de la concursada

Análisis de varianza, Grupos:		Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión	
	Valor F	Prob > F	
Edad	0,000	0,954	

<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Edad</b>	0,450	0,502

Viabilidad basada en la actividad

<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Valor añadido / Volumen de Negocio</b>	0,060	0,812
<b>Resultado Neto / Volumen de Negocio</b>	0,060	0,807
<b>Resultado Expl. / Activo Total</b>	0,370	0,543
<b>Recursos generados / Pasivo Exigible</b>	0,020	0,876
<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Valor añadido / Volumen de Negocio</b>	0,000	0,955
<b>Resultado Neto / Volumen de Negocio</b>	0,010	0,916
<b>Resultado Expl. / Activo Total</b>	0,630	0,426
<b>Recursos generados / Pasivo Exigible</b>	0,420	0,518

Solvencia patrimonial

<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Inicia y se mantiene como intervención / Cambia de intervención a suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	0,020	0,876
<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	0,630	0,428
<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	0,150	0,695
<b>Reservas / Activo Total</b>	0,160	0,692
<b>Análisis de varianza, Grupos:</b>	<b>Cambia de intervención a suspensión / Inicia y se mantiene como suspensión</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	0,040	0,847
<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	0,090	0,760
<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	0,380	0,538
<b>Reservas / Activo Total</b>	0,130	0,715

**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	54,6		0,000	

Análisis de varianza			Procedimientos Abreviados: Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso Necesario / Voluntario	
	Valor F		Prob > F	
Días	1,57		0,210	

Análisis de varianza			Procedimientos Ordinarios: Tiempo hasta inicio de la Fase Sucesiva del Concurso, Necesario / Voluntario	
	Valor F		Prob > F	
Días	0,02		0,897	

Análisis de varianza			Tiempo entre inicio del procedimiento y aprobación de convenio Junta / Anticipado Concursos abreviados	
	Valor F		Prob > F	
Días	2,87		0,092	

Análisis de varianza			Tiempo entre inicio del procedimiento y aprobación de convenio Junta / Anticipado Concursos ordinarios	
	Valor F		Prob > F	
Días	4,5		0,036	

Análisis de varianza			Tiempo desde inicio de la fase sucesiva a la aprobación de convenio Concursos abreviados / Ordinarios	
	Valor F		Prob > F	
Días	15,64		0,0001	

Análisis de varianza	Tiempo desde inicio de la fase sucesiva a la aprobación del plan de liquidación Concursos abreviados / Ordinarios	
	Valor F	Prob > F
Días	0,1	0,7504

Análisis de varianza	Tiempo desde inicio hasta la conclusión del concurso. Procedimiento Abreviado / Procedimiento Ordinario	
	Valor F	Prob > F
Días	2,86	0,091

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	1,98	0,1602

**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	134,39	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	51,65	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	8,73	0,003
Pasivo Exigible	13,53	0,000
Volumen de Negocio	12,35	0,001
Número de Trabajadores	2,51	0,113

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	8,4682	0,014

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	1,12	0,290

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Abreviados Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,31	0,580
Resultado Neto / Volumen de Negocio	4,29	0,039
Resultado Expl. / Activo Total	1,59	0,207
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,4	0,530

<b>Modelo Logit</b>			
<b>(Menor duración = 0; Mayor duración = 1)</b>			
<b>Variables explicativas</b>	<b>Coficiente</b>	<b>Error estándar</b>	<b>P&gt; z </b>
<b>Lnexigb</b>	0,366	0,060	0,000
<b>Edad</b>	-0,013	0,007	0,075
<b>Ind</b>	0,016	0,186	0,932
<b>Res. Neto / Vol. N.</b>	0,193	0,083	0,019
<b>_cons</b>	-5,271	0,803	0,000
<b>Log Likelihood</b>	-548,743	<b>Prob &gt; Chi2</b>	0,253
<b>Obs.</b>	874		

Solvencia patrimonial

<b>Análisis de varianza</b>	<b>Procedimientos Abreviados</b>	
	<b>Grupos: Menor / Mayor Duración</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total</b>	2,69	0,102
<b>Inmovilizado material y financiero / Activo Total</b>	1,22	0,269
<b>Pasivo exigible / Activo Total</b>	0,1	0,750
<b>Reservas / Activo Total</b>	8,61	0,003

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

Dimensión de la concursada

<b>Análisis de varianza</b>	<b>Procedimientos Ordinarios</b>	
	<b>Grupos: Menor / Mayor Duración</b>	
	<b>Valor F</b>	<b>Prob &gt; F</b>
<b>Activo Total</b>	3,87	0,050
<b>Pasivo Exigible</b>	<b>2,22</b>	0,137
<b>Volumen de Negocio</b>	0,01	0,918
<b>Número de Trabajadores</b>	0,26	0,613

Sector de la concursada

Análisis Chi2 Pearson	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Industria / Construcción / Servicios	
	Chi 2	Prob
	4,8135	0,09

Edad de la concursada

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Edad	0,35	0,556

Viabilidad basada en la actividad

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Valor añadido / Volumen de Negocio	0,690	0,408
Resultado Neto / Volumen de Negocio	2,620	0,107
Resultado Expl. / Activo Total	0,220	0,643
Recursos generados / Pasivo Exigible	0,000	0,953

Solvencia patrimonial

Análisis de varianza	Procedimientos Ordinarios Grupos: Menor / Mayor Duración	
	Valor F	Prob > F
Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total	2,42	0,121
Inmovilizado material y financiero / Activo Total	2,48	0,116
Pasivo exigible / Activo Total	1,08	0,300
Reservas / Activo Total	0,52	0,473