

# ESTADÍSTICA CONCURSAL

EL CONCURSO DE ACREEDORES EN CIFRAS

ANUARIO  
2020



Registradores DE ESPAÑA



# ESTADÍSTICA CONCURSAL



**ANUARIO 2020**



**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-2021

### 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                                     | 5         |
| 1.2. Sector y edad de la concursada                                 | 10        |
| 1.3. Viabilidad basada en la actividad de las concursadas           | 11        |
| 1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas                       | 14        |
| 1.5. Según el solicitante del concurso                              | 16        |
| 1.6. Perspectiva histórica  | 19        |
| <b>2. Administración y Reasignación de Recursos</b>                 | <b>23</b> |
| 2.1. Evolución del control de la concursada                         | 24        |
| 2.2. Administración del concurso. Comparación entre Concursadas.    | 26        |
| 2.3. Evolución asignativa de los procedimientos                     | 30        |
| 2.4. Reasignación de recursos. Comparación entre Concursadas        | 32        |
| 2.5. Perspectiva histórica  | 37        |
| <b>3. La Recuperación del Crédito en los Convenios</b>              | <b>42</b> |
| 3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.   | 43        |
| 3.1.1. Características de los convenios.                            | 43        |
| 3.1.2. Recuperación del crédito.                                    | 44        |
| 3.2. Características de la Concursada y Expectativas de Cobro.      | 45        |
| 3.3. Perspectiva histórica.   | 50        |
| <b>4. Duración del Concurso</b>                                     | <b>53</b> |
| 4.1. Duración de las fases y duración total del concurso.           | 53        |
| 4.2. Características de la Concursada y Duración del Procedimiento. | 62        |
| 4.2.1. Procedimientos Abreviados (según mayor o menor duración).    | 63        |
| 4.2.2. Procedimientos Ordinarios (según mayor o menor duración).    | 66        |
| 4.3. Perspectiva histórica.   | 70        |
| <b>5. Los Concursos del Ciclo de la Construcción</b>                | <b>74</b> |

|   |            |
|---|------------|
| 5.1. La construcción: perspectiva sectorial del Colegio de Registradores.             | 74         |
| 5.2. Características de las sociedades concursadas del ciclo constructivo.            | 75         |
| 5.2.1. Peso y dimensión de las concursadas del ciclo de la construcción.              | 75         |
| 5.2.2. Perfil económico y financiero de las concursadas del ciclo de la construcción. | 82         |
| 5.3. Aspectos procesales de los concursos de soc. del ciclo constructivo.             | 90         |
| 5.4. Perspectiva histórica.   | 94         |
| <b>II. CONCLUSIONES</b>   | <b>98</b>  |
| <b>III. METODOLOGÍA</b>   | <b>104</b> |
| <b>1. Objetivos y límites de la información disponible</b>                            | <b>104</b> |
| <b>2. Procesamiento de la Información</b>   | <b>105</b> |
| <b>3. Características de los Datos</b>  | <b>111</b> |
| <b>4. Técnicas de Análisis</b>  | <b>113</b> |

---

# I. ANÁLISIS DE RESULTADOS

---

STEFAN F. VAN HEMMEN

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

En cuanto a los documentos jurídicos, un valor distintivo de esta estadística es la aportación de conocimiento sobre la evolución, de inicio a fin, de los concursos. Para ello, en esta *Estadística Concursal Anuario 2020* se han examinado 3.788 autos de declaración de concurso, 1.805 autos de apertura de fase sucesiva, 89 sentencias de aprobación de convenio y 4.779 autos de conclusión de concurso. Por su parte, en relación a las sociedades que inician concurso en 2020, hemos analizado un total de 2.940 cuentas anuales previas al concurso.

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

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

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

En el primer capítulo nos basaremos en las cuentas anuales previas al inicio del concurso para exponer las principales características de las sociedades mercantiles que iniciaron concurso en 2020. El capítulo servirá también para presentar las variables que, a lo largo del anuario, emplearemos en las comparaciones económico-financieras. Las variables seleccionadas permiten captar el tamaño, el sector, la edad, la viabilidad y la solvencia. Contrastaremos, además, las posibles diferencias entre las empresas que entraron en concurso por solicitud del deudor y las que lo hicieron por iniciativa de los acreedores. En definitiva, el contenido del primer capítulo se circunscribe a *hechos previos* al Auto de Declaración del Concurso: cuentas previas al concurso y solicitud.

En el segundo capítulo describiremos la evolución de los procedimientos vigentes en 2020, para lo cual se toman dos perspectivas. Se analizarán primero las disposiciones sobre la administración de la concursada: intervención o suspensión. A menos que el deudor solicite la liquidación, que el deudor pierda o mantenga el control de los recursos durante el procedimiento depende en última instancia del juez del concurso. Se trata de una cuestión relevante, dado que el valor de los bienes y derechos que constituyen la masa activa dependerá en gran medida de la calidad de la administración ejercida sobre los mismos. Luego se estudiarán las soluciones asignativas de los concursos, que se concretan en dos opciones. La primera consiste en un plan de viabilidad aprobado junto a un convenio por el que se reestructura el pasivo. La segunda opción consiste en la realización o liquidación de los activos, bien como conjunto productivo, o por separado. Nuestro propósito es conocer las características de los concursos que se orientan hacia una u otra opción (convenio o liquidación).

En el tercer capítulo estudiaremos el contenido financiero (quitas y esperas) de los convenios aprobados en 2020. El principal objetivo del capítulo consiste en estimar las expectativas de cobro de los acreedores

ordinarios. El cálculo de estas expectativas se realiza actualizando los pagos comprometidos por el deudor, lo que nos permite cuantificar la parte del valor nominal del crédito a la que están renunciando los acreedores. A partir de esta estimación, ordenamos los convenios en cuatro grupos, de menor a mayor compromiso de pago, a fin de estudiar los factores que influyen sobre una mayor o menor expectativa de cobro de los acreedores.

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

En el quinto y último capítulo estudiaremos los concursos del ciclo de la construcción. A lo largo del mismo se comparan las características de cuatro subsectores del ciclo de la construcción: el primer subsector corresponde a las empresas proveedoras de materias primas; el segundo está constituido por empresas industriales que proveen semielaborados a la construcción; el tercero, está integrado por sociedades que ejecutan y coordinan obras (empresas constructoras, propiamente); finalmente, se analiza el subsector de actividades inmobiliarias. El capítulo proporciona un punto de interés añadido al incluir en la comparación dos subgrupos más: el conjunto de empresas industriales que no intervienen directamente en el ciclo de la construcción, y el de servicios no constructivos.

En cada capítulo del Anuario 2020 se incluye una sección de Perspectiva histórica, en que se comparan los resultados obtenidos con los de los anuarios anteriores. La perspectiva temporal permite ir definiendo las características estructurales (más o menos estables a lo largo del tiempo) del sistema concursal, distinguiéndolas de aquellas que tienen carácter coyuntural. La elaboración de nuevos anuarios en los años sucesivos posibilita la identificación de las posibles tendencias asociadas a los ciclos económicos, así como los efectos que las sucesivas reformas van teniendo sobre los hechos más relevantes del sistema concursal.

## 1. Características de las Concursadas Personas Jurídicas

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

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

En la sección 1.1 se estudia en detalle la composición de la muestra de concursadas por tamaños. Luego (sección 1.2) se analiza su distribución por sector de actividad y edad. En la sección 1.3 se estudia la viabilidad de su actividad, a partir de ratios que miden el valor añadido, el margen neto, la relación entre los resultados de explotación y el activo total, y la relación entre los recursos generados y el exigible. En la sección 1.4 se valora la calidad patrimonial de estas empresas, examinando la estabilidad de su financiación (peso de la financiación básica), la estructura de activo (inmovilizados materiales y financieros), el grado de apalancamiento total, y las reservas acumuladas. En la sección 1.5 se comparan las sociedades según iniciaron el concurso por iniciativa de los acreedores o del deudor. Finaliza este capítulo con una sección de perspectiva histórica de los principales resultados, esto es, comparándolos con los obtenidos en los anuarios previos (sección 1.6).

### 1.1. Dimensión de la concursada

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

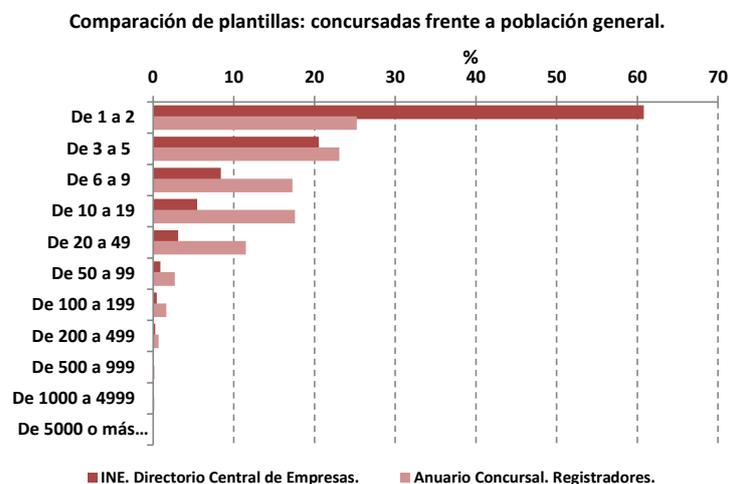
| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA |        |         |                |           |           |              |
|----------------------------|--------|---------|----------------|-----------|-----------|--------------|
| PERCENTILES                | p5     | p25     | p50            | p75       | p95       | Obs.         |
| Activo (€)                 | 13.670 | 92.535  | <b>291.944</b> | 1.016.697 | 6.764.174 | <b>2.861</b> |
| Pasivo Exigible (€)        | 23.136 | 104.663 | <b>300.672</b> | 944.764   | 5.835.459 | <b>2.940</b> |
| Volumen de Negocio (€)     | 22.379 | 167.326 | <b>448.714</b> | 1.224.926 | 6.655.766 | <b>2.585</b> |
| Asalariados                | 1      | 3       | <b>6</b>       | 14        | 53        | <b>2.405</b> |

El estadístico p50 (es decir, la mediana) nos informa de la cifra que divide la muestra en dos mitades. Empezamos pues por este estadístico central, que nos indica que la sociedad típica tiene un pasivo de 300.672 Euros, siendo el activo inferior (291.944 Euros). El volumen de actividad de la sociedad típica se sitúa en 448.714 Euros. Yendo a los valores extremos, destaca la presencia de un 5% de sociedades con activos patrimoniales superiores a 6.764.174 Euros. Asimismo, vemos que un 5% de las que entraron en concurso en 2020 disponían de activos iguales o inferiores a los 13.670 Euros.

Por su parte, la mediana del número de asalariados es 6, habiéndose excluido para este cálculo las sociedades para las que no disponemos de esta información o que registraron en sus cuentas 0 asalariados. De esta forma, al menos la mitad de la muestra de sociedades con algún asalariado o más tiene un número igual o superior a 6 asalariados, y el 25% de las más grandes supera los 14. Vemos también que un 5% contrataba más de 53 asalariados. En la siguiente tabla se muestra la comparación en términos porcentuales de los tramos de asalariados en España según publica el Instituto Nacional de Estadística (Directorio Central de Empresas) y el Anuario Concursal.

| COMPARACIÓN DIRCE – ANUARIO CONCURSAL |                                      |               |                                   |               |
|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------|-----------------------------------|---------------|
| TRAMOS                                | INE. DIRECTORIO CENTRAL DE EMPRESAS* | PORCENTAJE    | ANUARIO CONCURSAL. REGISTRADORES. | PORCENTAJE    |
| De 1 a 2                              | 907.192                              | 60,79         | 607                               | 25,24         |
| De 3 a 5                              | 305.986                              | 20,50         | 555                               | 23,08         |
| De 6 a 9                              | 125.472                              | 8,41          | 415                               | 17,26         |
| De 10 a 19                            | 81.298                               | 5,45          | 423                               | 17,59         |
| De 20 a 49                            | 46.101                               | 3,09          | 276                               | 11,48         |
| De 50 a 99                            | 13.275                               | 0,89          | 65                                | 2,70          |
| De 100 a 199                          | 6.906                                | 0,46          | 39                                | 1,62          |
| De 200 a 499                          | 3.976                                | 0,27          | 16                                | 0,67          |
| De 500 a 999                          | 1.160                                | 0,08          | 4                                 | 0,17          |
| De 1.000 a 4.999                      | 880                                  | 0,06          | 3                                 | 0,12          |
| De 5000 o más asalariados             | 172                                  | 0,01          | 2                                 | 0,08          |
| <b>Total</b>                          | <b>1.492.418</b>                     | <b>100,00</b> | <b>2.405</b>                      | <b>100,00</b> |

\* Excluidos "Organismos autónomos y otros" y "Personas Físicas".



La comparación por tramos de asalariados revela que la empresa concursada supera en dimensión a la del conjunto de las empresas españolas. Así, el 60,79% de las empresas españolas contrata de 1 a 2 empleados, mientras que entre las concursadas el porcentaje es del 25,24%. Es a partir del tramo de 3 a 5 trabajadores que el porcentaje del grupo de concursadas supera al del conjunto. Un 17,59% de concursadas se encuentran dentro del tramo de 10 a 19 asalariados, por contraste al 5,45% del total. La diferencia es también muy clara en el siguiente tramo, de 20 a 49 asalariados: 11,48% (concuradas) frente a 3,09% (conjunto de empresas). Es decir, las sociedades más grandes están más representadas entre las concursadas que en la población de empresas.

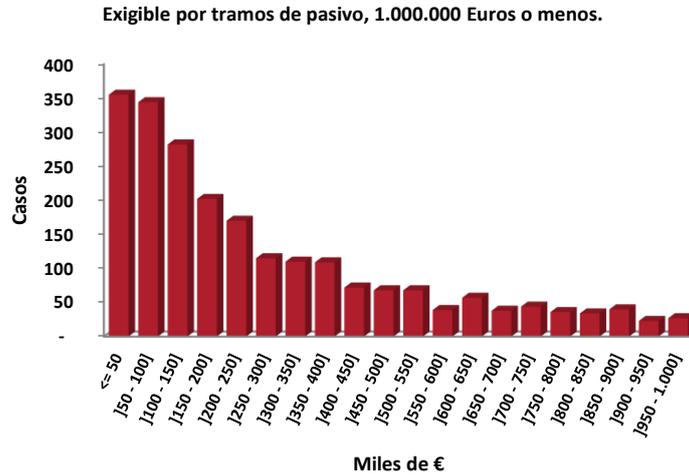
Si nos atenemos a la propia naturaleza del concurso como procedimiento de resolución de la insolvencia, resulta preciso estudiar con especial detalle la distribución del pasivo exigible. A tal fin, seguidamente proponemos contabilizar el número de sociedades por tramos de pasivo. Dado que la variable tiene un rango muy amplio, realizaremos este cálculo primero para las sociedades que suman pasivos iguales o inferiores al millón de Euros (por tramos de 50.000 Euros, izquierda de la siguiente tabla), y luego aquellas que superan el millón de Euros, sin rebasar los 20 millones (por tramos de 1 millón de Euros, derecha).

| TAMAÑO POR TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE. HASTA 20 MILLONES DE EUROS. |       |                           |      |
|---|-------|---------------------------|------|
| TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE   | Obs.  | TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE | Obs. |
| <= 50.000   | 355   | ]1M. – 2M.]               | 309  |
| ]50.000- 100.000]   | 344   | ]2M. – 3M.]               | 132  |
| ]100.000 – 150.000]   | 282   | ]3M. – 4M.]               | 60   |
| ]150.000 – 200.000]   | 202   | ]4M. – 5M.]               | 38   |
| ]200.000 – 250.000]   | 170   | ]5M. – 6M.]               | 24   |
| ]250.000 – 300.000]   | 115   | ]6M. – 7M.]               | 24   |
| ]300.000 – 350.000]   | 110   | ]7M. – 8M.]               | 14   |
| ]350.000 – 400.000]   | 109   | ]8M. – 9M.]               | 11   |
| ]400.000 – 450.000]   | 72    | ]9M. – 10M.]              | 10   |
| ]450.000 – 500.000]   | 68    | ]10M. – 11M.]             | 6    |
| ]500.000 – 550.000]   | 68    | ]11M. – 12M.]             | 4    |
| ]550.000 – 600.000]   | 39    | ]12M. – 13M.]             | 6    |
| ]600.000 – 650.000]   | 57    | ]13M. – 14M.]             | 4    |
| ]650.000 – 700.000]   | 38    | ]14M. – 15M.]             | 4    |
| ]700.000 – 750.000]   | 44    | ]15M. – 16M.]             | 2    |
| ]750.000 – 800.000]   | 36    | ]16M. – 17M.]             | 4    |
| ]800.000 – 850.000]   | 34    | ]17M. – 18M.]             | 2    |
| ]850.000 – 900.000]   | 40    | ]18M. – 19M.]             | 3    |
| ]900.000 – 950.000]   | 23    | ]19M. – 20M.]             | 6    |
| ]950.000 – 1.000.000]   | 27    | TOTAL                     | 663  |
| TOTAL   | 2.233 |                           |      |

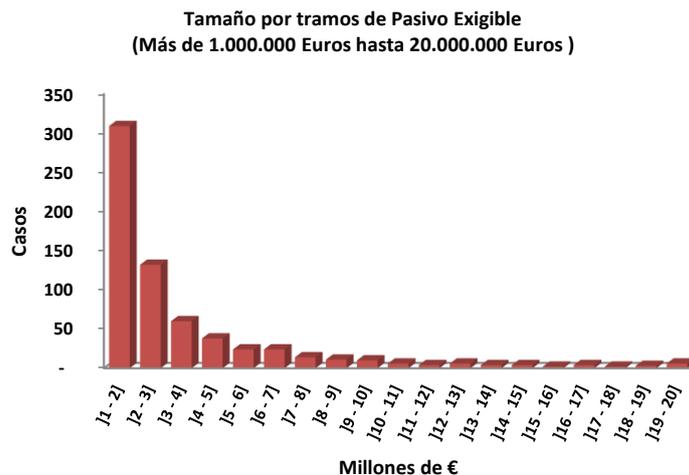
La tabla indica que hay 2.233 sociedades con pasivos totales iguales o inferiores a un millón de Euros: el 76,0% de la muestra (es decir, sobre el total de observaciones para las que disponemos del exigible reflejado en las cuentas previas al concurso). Recordemos que la mediana (el 50% de la muestra) se sitúa en los 300.672 Euros.

Por su parte, 663 sociedades superan el millón de Euros, pero están por debajo de los 20 millones de Euros: el 22,6% de la muestra.

Si nos fijamos en las que suman un millón de Euros o menos (parte izquierda de la tabla), observamos que el tramo más numeroso está constituido por sociedades de hasta 50.000 Euros de pasivo: un total de 355. Ello revela que, si bien la sociedad concursada se caracteriza por ser relativamente grande (como quedó probado en la comparación por tramos de asalariados), también es cierto que el concurso acoge empresas de entidad económica muy reducida.



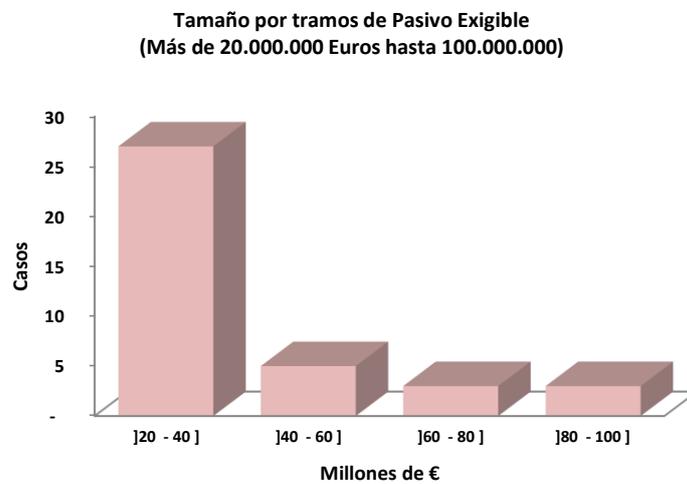
El siguiente gráfico refleja los resultados de la parte derecha de la tabla, ahora ampliando el rango de cada tramo al millón de Euros. El mayor número de observaciones se encuentra en el primer tramo: 309 sociedades que acumulan más de un millón de Euros y menos o igual a dos millones de Euros en pasivos. Y, como bien se aprecia en este siguiente gráfico, prácticamente todos los tramos sucesivos hasta la cifra de los 20 millones de Euros acumulan un número inferior de observaciones al del tramo inmediato anterior. Teniendo en cuenta que el rango de cada tramo pasa de 50.000 Euros a 1 millón, una visión conjunta de ambos gráficos revela el sesgo de la distribución hacia la derecha: es decir, por encima de la mediana tenemos observaciones con pasivo proporcionalmente muy elevado.



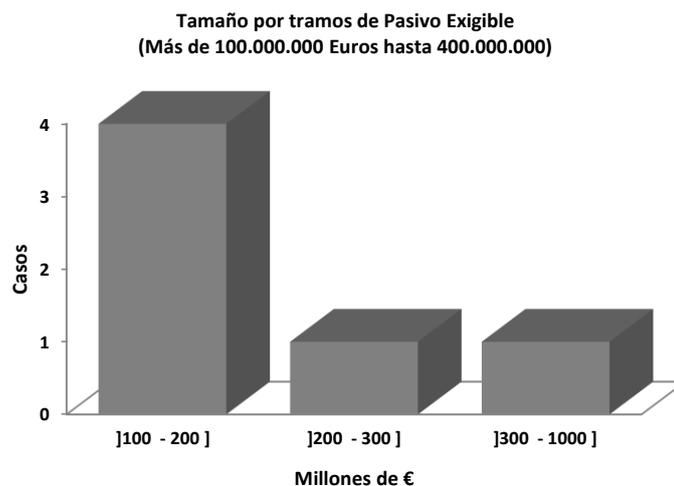
Tomando como referencia las anteriores cifras, el sesgo positivo de la distribución se confirma en la siguiente tabla. En la parte A se muestra la distribución por tramos de 20 millones de Euros en las sociedades con pasivo superior a los 20 millones de Euros hasta los 100 millones de Euros, mientras que en la parte B quedan delimitadas las sociedades más grandes de la muestra, en tramos de 100 millones para aquellas que acumulan más de 100 y menos de 1.000 millones de Euros.

| TAMAÑO POR TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE. MÁS DE 20 MILLONES DE EUROS. |           |                           |          |
|--|-----------|---------------------------|----------|
| PARTE A  |           | PARTE B                   |          |
| TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE  | OBS.      | TRAMOS DE PASIVO EXIGIBLE | OBS.     |
| ]20 M. - 40 M.]  | 27        | ]100 M. - 200 M.]         | 4        |
| ]40 M. -60 M.]   | 5         | ]200 M. -300 M.]          | 1        |
| ]60 M. - 80 M.]  | 3         | ]300 M. - 1.000 M.]       | 1        |
| ]80 M. - 100 M.]   | 3         | <b>Total</b>              | <b>6</b> |
| <b>Total</b>   | <b>38</b> |                           |          |

Así, se constata que, entre estas sociedades de gran dimensión, el tramo entre los 20 y los 100 millones de Euros acumula un total de 38 observaciones, siendo la cifra normalmente decreciente a medida que vamos avanzando en los siguientes tramos.



En efecto, tanto el gráfico 4 como el 5 son indicativos de este sesgo positivo de la distribución, habiéndose registrado un total de 6 sociedades con pasivos superiores a los 100 millones de Euros.



Finalmente, tomando los datos de las anteriores tablas, se advierte que 2,9% del total de la muestra (85 sociedades) exhibe pasivos con valor superior a los 10 millones de Euros.

## 1.2. Sector y edad de la concursada

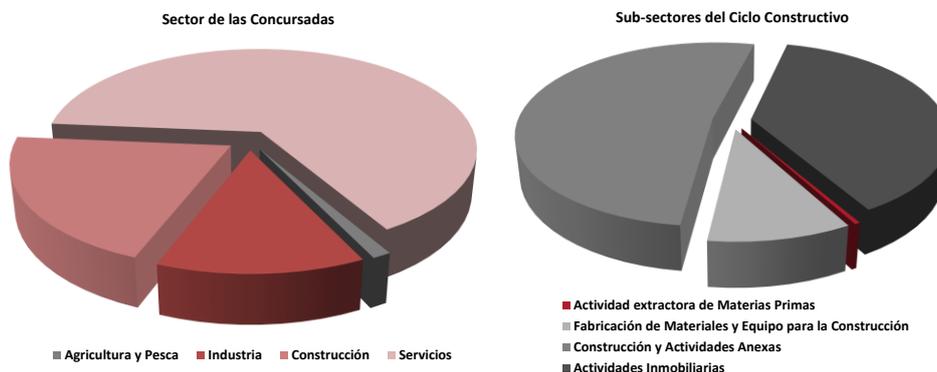
Seguidamente agrupamos las empresas concursadas en cuatro sectores amplios de actividad.<sup>1</sup> Advertimos que la mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en 2020 realizaban actividades de servicios no constructivos: un 65,3%. El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción (un 20,5%) y a la industria (un 13,0%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 1,2%.

| AGREGACIÓN DEL SECTOR DE LA CONCURSADA |               |      |
|--|---------------|------|
|  | OBSERVACIONES | %    |
| Agricultura y pesca                    | 45            | 1,2  |
| Industria                              | 492           | 13,0 |
| Ciclo Construcción*                    | 778           | 20,5 |
| Servicios                              | 2.473         | 65,3 |

\* Criterio de agrupación CPE-Registradores

Vemos que en 2020 el sector constructivo acumula 778 observaciones, que quedan distribuidas en los subsectores que se indican en la siguiente tabla.

| DESGLOSE SECTORIAL DE LA CONSTRUCCIÓN, SEGÚN SUBSECTORES DEL CICLO CONSTRUCTIVO |                       |              |
|---|-----------------------|--------------|
| SUBSECTOR   | NÚMERO DE CONCURSADAS | PORCENTAJE   |
| 1- Actividad extractora de Materias Primas                                      | 3                     | 0,4          |
| 2- Fabricación de Materiales y Equipo para la Construcción                      | 77                    | 9,9          |
| 3- Construcción y Actividades Anexas  | 403                   | 51,8         |
| 4- Actividades Inmobiliarias  | 295                   | 37,9         |
| <b>TOTAL</b>  | <b>778</b>            | <b>100,0</b> |



<sup>1</sup> En el Anuario concursal se ha decidido seguir como criterio de clasificación el propuesto por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores, criterio que se expone con detalle en la sección de Metodología, y que tiene como principal objetivo reunir en un único sector a las sociedades vinculadas directamente con el sector de la construcción. Ello implica, por tanto, que ciertos sectores que bajo otros criterios se clasifican como industriales o de servicios, pero cuya actividad (sus riesgos económicos y financieros) depende directamente de la promoción y la construcción de edificios, se unen a estos en un único grupo, quedando excluidos por tanto de las agregaciones de industria y servicios. Nos referimos, por ejemplo, a las empresas que se dedican a la fabricación de materiales y equipo para la construcción (antes clasificadas como empresas industriales). Al conjunto de sociedades relacionadas con la construcción lo definimos como Ciclo de la construcción.

El número de constructoras (edificaciones y obras) asciende a 403 (un 51,8% del ciclo constructivo) siguiéndole las sociedades inmobiliarias, en número de 295 (un 37,9%).

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

| CARACTERÍSTICAS DE LA CONCURSADA. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA EDAD |    |     |     |     |     |       |
|--|----|-----|-----|-----|-----|-------|
| PERCENTILES  | P5 | P25 | P50 | P75 | P95 | OBS.  |
| <b>Años</b>  | 2  | 6   | 12  | 21  | 35  | 3.788 |

| TRAMO EDAD | Nº    | %    | % ACUMULADO |
|------------|-------|------|-------------|
| Menos de 2 | 62    | 1,6  | 1,6         |
| [2 - 5[    | 634   | 16,7 | 18,4        |
| [5 - 15[   | 1.535 | 40,5 | 58,9        |
| [15 - 25[  | 880   | 23,2 | 82,1        |
| [25 - 50[  | 637   | 16,8 | 98,9        |
| 50 o más   | 40    | 1,1  | 100,0       |

La empresa representativa acumula una edad de 12 años (mediana). Observamos asimismo que un 5% entra en concurso con 2 años o menos, mientras que el 5% del extremo opuesto supera los 35 años. Por tramos, observamos que un 40,5% se ubica entre los 5 y los 15 años. Las empresas más jóvenes, menos de 5 años, acumulan un 18,4% de la muestra, y un 58,9% suma menos de 15 años. En definitiva, la mayor parte de la muestra se compone de empresas bastante jóvenes. Con relación al conjunto, son muy pocas las empresas con 50 años o más de existencia (solamente un 1,1%).

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

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

| RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD     |       |       |       |      |      |       |
|---|-------|-------|-------|------|------|-------|
| PERCENTILES                                     | P5    | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS.  |
| <b>Valor añadido / Volumen de Negocio</b>       | 0,01  | 0,32  | 0,57  | 0,85 | 1,00 | 2.629 |
| <b>Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio</b> | -2,07 | -0,25 | -0,04 | 0,01 | 0,08 | 2.622 |
| <b>Resultado Explotación / Activo Total</b>     | -1,76 | -0,30 | -0,04 | 0,03 | 0,19 | 2.547 |
| <b>Recursos generados / Pasivo Exigible</b>     | -0,90 | -0,24 | -0,02 | 0,07 | 0,33 | 2.509 |

Empezando por las medianas (percentil 50), se observa que la sociedad típica no alcanza a generar recursos positivos (sumando éstos un 2% negativo con respecto al total de exigible), exhibe pérdidas tanto en sus actividades de explotación (retorno negativo sobre la inversión en activos del 4%) como en el resultado neto del ejercicio (margen negativo del 4%). Un margen neto reducido o negativo reduce la posibilidad de inversiones, comprometiendo la competitividad de la empresa y, por tanto, su viabilidad. En línea similar, cuando con la aplicación de los bienes y derechos de la empresa a actividades productivas de explotación se está generando pérdidas, es momento de reasignarlos a otras actividades o de mejorar su rendimiento a través de cambios en la gestión (sustitución del equipo directivo) o en la propiedad (liquidación). La persistencia de actividades de explotación deficitarias ahuyentará nuevas inversiones, produciendo la pérdida de competitividad y el abandono de estas actividades.

En la ratio “Valor añadido / Volumen de negocio” el valor añadido se calcula sustrayendo al volumen de negocio los aprovisionamientos, por tanto, la ratio cuantifica la proporción de los ingresos que la empresa puede aplicar a la retribución de los trabajadores y de los suministradores de financiación, además del pago de impuestos y del resto de gastos de explotación. La ratio “Resultado del Ejercicio / Volumen de negocio” (el margen neto) indica la proporción de los ingresos de la cual los propietarios se podrán apropiar o decidirán reinvertir en la empresa. Un margen neto positivo permite, por tanto, retribuir las aportaciones de capital, reduciendo los incentivos de los inversores a abandonar la empresa. Asimismo, posibilita la reinversión de parte de los ingresos obtenidos. El “Resultado de Explotación / Activo total” es el cociente entre el resultado (excedente) de las actividades de explotación y el activo total (o inversión total realizada en la empresa). Finalmente, la ratio de “Recursos generados / Pasivo exigible” indica la capacidad de la empresa para atender sus compromisos financieros con los recursos generados por sus actividades de explotación. Los recursos generados se aproximan sumando al resultado de explotación las amortizaciones y las provisiones (partidas de gasto que no generan salidas de tesorería).

Por su parte, en la sociedad típica los aprovisionamientos dejan hasta un 57% del volumen de negocio para retribuir al resto de factores de producción. Las empresas cuyas actividades exhiben un gasto elevado en consumos de bienes (bien sea para su posterior venta o transformación) tienen menos oportunidades para remunerar al resto de factores de producción, a la vez que son más proclives a acumular deudas a corto plazo con sus proveedores, lo que puede comprometer gravemente su viabilidad. Vemos en este sentido, que en algunas sociedades la cifra de aprovisionamientos deja únicamente un 1% del volumen de negocio (percentil 5, esto es, el 5% inferior).

Si fijamos la atención en el percentil 75, advertimos que al menos un 25% supera el 7% de recursos generados sobre exigible. También se observa que un 25% de la muestra refleja un resultado de ejercicio sobre el volumen de negocio del 1% o superior. Asimismo, al menos un 25% de la muestra dispone como mínimo del 85,0% de los ingresos para fines distintos de los aprovisionamientos (pago de salarios, impuestos, gastos financieros...). En cuanto al percentil 95%, el extremo superior de las variables de viabilidad, nos indica que al menos un 5% de las sociedades exhibe márgenes iguales o superiores al 8% y una rentabilidad positiva de las actividades de explotación del 19%. Resulta llamativo también que un 5% de la muestra podría reducir su pasivo exigible en al menos un 33% si a ello dedicara todos los recursos genera en un solo año.

Complementando lo anterior, seguidamente se aporta otro dato: el 63,3% de las sociedades registra pérdidas netas.

| PROPORCIÓN DE CONCURSADAS CON RESULTADO DE EJERCICIO NEGATIVO |              |              |
|---|--------------|--------------|
|   | Obs.         | %            |
| Resultado de Ejercicio < 0                                    | 1.661        | 63,3         |
| Resultado de Ejercicio > 0                                    | 961          | 36,7         |
| <b>TOTAL</b>  | <b>2.622</b> | <b>100,0</b> |

En una línea similar, vemos que un 59,7% presenta resultados de explotación negativos.

| PROPORCIÓN DE CONCURSADAS CON RESULTADO DE EXPLOTACIÓN NEGATIVO |              |              |
|---|--------------|--------------|
|   | Obs.         | %            |
| Resultado de Explotación < 0                                    | 1.521        | 59,7         |
| Resultado de Explotación > 0                                    | 1.026        | 40,3         |
| <b>TOTAL</b>  | <b>2.547</b> | <b>100,0</b> |

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

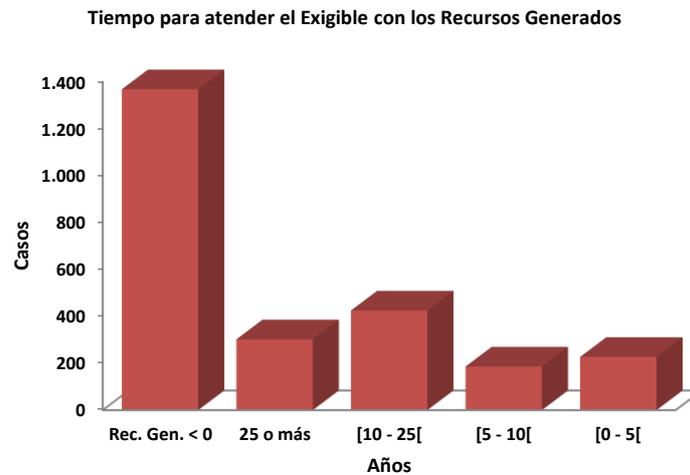
| DISTRIBUCIÓN POR TRAMOS DEL TIEMPO PARA ATENDER EL EXIGIBLE CON LOS RECURSOS GENERADOS |              |              |             |
|--|--------------|--------------|-------------|
| TRAMOS (AÑOS)  | Nº           | %            | % ACUMULADO |
| No generan recursos positivos  | 1.369        | 54,6         | 54,6        |
| 25 o más   | 302          | 12,0         | 66,6        |
| [10 – 25[  | 425          | 16,9         | 83,5        |
| [5 - 10[   | 186          | 7,4          | 91,0        |
| [0 - 5[  | 227          | 9,0          | 100,0       |
| <b>TOTAL</b>   | <b>2.509</b> | <b>100,0</b> |             |

Por una parte, vemos que el 54,6% de las concursadas no genera recursos positivos: es decir, reflejan nulas posibilidades de reducir la deuda. Por otra parte, un 12% con los recursos que generan tardarían 25 años o más en cancelar sus deudas. Sumadas las anteriores, concluimos que el 66,6% de la muestra no tiene muchas posibilidades de reducir la deuda.

Son 5 los años que establece la legislación vigente (art. 376.2 y 3 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020) como límite para las esperas de los convenios no anticipados con voto favorable del pasivo ordinario inferior al 65% pero igual o superior al 50% (entendiendo la 'espera' como el período de tiempo total para el que se programan los compromisos de pago futuros), lo que, unido a que bajo este supuesto la quita no puede superar el 50%, nos lleva a concluir que solamente las sociedades que pueden cancelar sus deudas en 10 años o menos tiene potencial para alcanzar un convenio de estas características. Eso sí, a las restantes les quedaría la posibilidad de ofrecer una propuesta más gravosa para los acreedores, pero para ello deberían obtener una mayoría reforzada del 65% del pasivo ordinario, requerimiento que resulta de las modificaciones introducidas primero por el Real Decreto - Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal (B.O.E. de 6 de septiembre), y posteriormente por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE de 07 de mayo de 2020).

Ciertamente, la viabilidad financiera de la empresa no se consigue vendiendo activos para atender deudas (esto es, reduciendo el *stock* de inversiones), sino generando recursos positivos con las actividades de explotación. Cuanto mayor sea la capacidad para generar recursos, mejor se podrán afrontar los desequilibrios a que conducen políticas de inversión fuertemente apalancadas. Este sería el caso del 9% sociedades, que exhiben una capacidad suficiente como para amortizar sus deudas en menos de 5 años. Ampliando un poco el

foco, vemos que el 16,46% de las concursadas podrían hacerlo en menos de 10 años, referencia útil para valorar cuántas tienen opciones para alcanzar un convenio (véase el anterior cuadro).



## 1.4. Solvencia patrimonial de las concursadas

Pasamos a analizar la solvencia de las concursadas a partir de cuatro ratios calculadas tomando diversas magnitudes patrimoniales. La primera de ellas relaciona la financiación a largo plazo (fondos propios y exigible con vencimiento a largo plazo) con el activo total de la empresa. El numerador recoge las aportaciones de capital y los préstamos con vencimiento a largo plazo que, cuando han sido suministrados por los propietarios, se clasifican como subordinados. Dentro del pasivo a largo plazo normalmente encontraremos también préstamos con garantía real o pignoraticios, créditos que no podrían obtenerse sin la aportación de garantías. Observamos que para el 50% de la muestra el peso de la financiación a largo es del 33% o más, si bien en el 25% inferior el porcentaje se reduce drásticamente hasta el 2% o menos. Yendo más allá en el extremo inferior de la distribución, se advierte que al menos un 5% de la muestra refleja cuantiosísimas pérdidas acumuladas, dando lugar a un porcentaje negativo del 285%. En el lado opuesto se observan sociedades cuyo pasivo a largo prácticamente iguala el valor del activo (95% o más), lo cual no es necesariamente buena noticia, puesto que hay que complementar esta información con la cifra del endeudamiento a corto plazo.

| RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL                   |       |      |             |      |      |       |
|---|-------|------|-------------|------|------|-------|
| PERCENTILES                                       | p5    | p25  | p50         | p75  | p95  | Obs.  |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total  | -2,85 | 0,02 | <b>0,33</b> | 0,63 | 0,95 | 2.888 |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total | 0,00  | 0,03 | <b>0,15</b> | 0,41 | 0,84 | 2.792 |
| Pasivo exigible / Activo Total                    | 0,32  | 0,71 | <b>0,92</b> | 1,29 | 5,48 | 2.827 |
| Reservas / Activo Total                           | 0,00  | 0,00 | <b>0,06</b> | 0,28 | 1,41 | 2.710 |

Por su parte, en la sociedad concursada típica (percentil 50), el 15% de los activos se componen de inmovilizado material o financiero. Por su parte, la mediana nos informa de que el 50% de la muestra acumula un pasivo exigible total bastante cercano al valor total del activo, con una ratio de apalancamiento del 92%. En

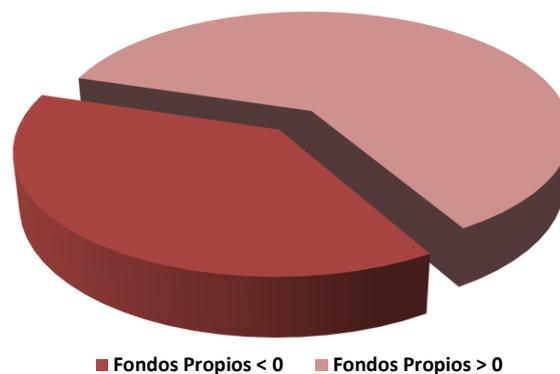
esta ratio es en el extremo inferior (percentil 5) donde a priori hemos de encontrar a las sociedades con una situación patrimonial más favorable: un 5% de la muestra refleja una deuda igual o inferior al 32% del activo total. Por el contrario, un 5% muestra dificultades definitivamente insuperables, con un 548% o más en la ratio de apalancamiento.

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

También se advierte que para el 50% de las sociedades las reservas representan como mucho un 6% sobre la inversión: es posible que un bajo nivel de reservas sea resultado de la incapacidad histórica del patrimonio para obtener beneficios, revelando una baja calidad de los activos. No obstante, también debemos tener en cuenta que la escasez de reservas puede deberse a la corta edad de la empresa (las empresas jóvenes no han tenido tiempo para retener muchos beneficios). Lo contrario sucede con el 25% del extremo superior: son sociedades para las cuales las reservas alcanzan el 28% o más del valor del activo.

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

| PROPORCIÓN DE CONCURSADAS CON FONDOS PROPIOS NEGATIVOS |              |              |
|--|--------------|--------------|
|  | OBS.         | %            |
| Fondos Propios < 0                                     | 1.147        | 38,1         |
| Fondos Propios > 0                                     | 1.860        | 61,9         |
| <b>TOTAL</b>   | <b>3.007</b> | <b>100,0</b> |



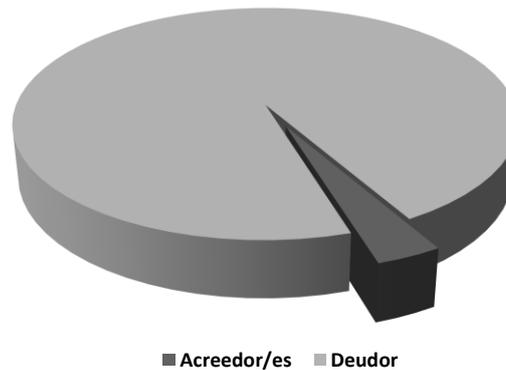
Vemos que en un 38,1% de las sociedades la destrucción patrimonial ha sido completa.

## 1.5. Según el solicitante del concurso

En esta sección se amplía el examen anterior, ahora explorando las diferencias entre las sociedades cuyo procedimiento fue promovido por los acreedores (que luego deriva en concurso necesario) y las que hicieron por solicitud del deudor (concurso voluntario). La siguiente tabla evidencia que la gran mayoría de los concursos pertenecen al segundo grupo: un 96,4%.

| DISTRIBUCIÓN DE CONCURSOS POR IDENTIDAD DEL SOLICITANTE (ACREEDORES / DEUDOR) |              |              |
|---|--------------|--------------|
|   | NÚMERO       | PORCENTAJE   |
| Acreedor/es   | 135          | 3,6          |
| Deudor  | 3.653        | 96,4         |
| <b>TOTAL</b>  | <b>3.788</b> | <b>100,0</b> |

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



Habiéndose visto disminuida la proporción de concursos necesarios por la restricción de carácter excepcional aplicada a partir de fines del mes de marzo de 2020 (véase el texto en el siguiente cuadro), resulta cuanto menos interesante analizar ese 3,6% restante: ¿qué distingue a estas empresas? ¿son más pequeñas o son más grandes? ¿reflejan una situación financiera mejor o peor que el resto?, etc.

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

Lo primero que observamos en la siguiente tabla es que las cifras patrimoniales de la sociedad que inicia concurso por iniciativa del acreedor son claramente superiores, ascendiendo el pasivo de la sociedad típica (mediana) de ese grupo a 749.270 Euros (frente a 296.295 Euros) y el activo a 1.027.697 Euros (en comparación con 277.860 Euros). De forma similar, el volumen de negocio es inferior en el grupo de concursos solicitados por los deudores. También apreciamos un mayor número de asalariados en los concursos solicitados por los acreedores: 8 frente a 6.

| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA SEGÚN SOLICITANTE DEL CONCURSO |        |         |                  |           |            |       |
|---|--------|---------|------------------|-----------|------------|-------|
| ACREEDOR / ACREEDORES                                     |        |         |                  |           |            |       |
| PERCENTILES   | P5     | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS.  |
| Activo (€)  | 48.604 | 270.254 | <b>1.027.697</b> | 3.408.730 | 43.714.578 | 49    |
| Pasivo Exigible (€)                                       | 38.307 | 246.553 | <b>749.270</b>   | 2.946.752 | 31.190.967 | 49    |
| Volumen de Negocio (€)                                    | 24.946 | 162.567 | <b>579.265</b>   | 2.050.774 | 19.530.297 | 41    |
| Asalariados   | 1      | 2       | <b>8</b>         | 21        | 116        | 88    |
| DEUDOR  |        |         |                  |           |            |       |
| PERCENTILES   | P5     | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS.  |
| Activo (€)  | 9.392  | 87.026  | <b>277.860</b>   | 945.389   | 6.104.058  | 2.876 |
| Pasivo Exigible (€)                                       | 23.102 | 103.487 | <b>296.295</b>   | 929.541   | 5.671.068  | 2.891 |
| Volumen de Negocio (€)                                    | 22.000 | 161.269 | <b>441.591</b>   | 1.180.413 | 6.238.282  | 2.590 |
| Asalariados   | 1      | 3       | <b>6</b>         | 14        | 55         | 2.755 |

Seguidamente advertimos que la composición sectorial difiere, con mayor proporción de sociedades de la construcción en el grupo de concursos solicitados por acreedores: un 37,1% frente al 20,2%. Por el contrario, la iniciativa del deudor se asocia más con el sector servicios.

| SECTOR DE LA CONCURSADA SEGÚN SOLICITANTE DEL CONCURSO |             |              |              |              |
|--|-------------|--------------|--------------|--------------|
| SECTOR   | ACREEDOR/ES |              | DEUDOR       |              |
|  | NÚMERO      | %            | NÚMERO       | %            |
| Industria  | 13          | 9,8          | 479          | 13,3         |
| Construcción   | 49          | 37,1         | 729          | 20,2         |
| Servicios  | 70          | 53,0         | 2.403        | 66,5         |
| <b>Total</b>   | <b>132</b>  | <b>100,0</b> | <b>3.611</b> | <b>100,0</b> |

Por su lado, las sociedades en concurso necesario son más longevas, aspecto que se corresponde con su mayor tamaño, como se ha visto anteriormente.

| EDAD DE LA CONCURSADA SEGÚN SOLICITANTE DEL CONCURSO |    |     |     |     |     |       |
|--|----|-----|-----|-----|-----|-------|
| PERCENTILES  | P5 | P25 | P50 | P75 | P95 | OBS.  |
| ACREEDOR/ES  | 4  | 9   | 16  | 21  | 35  | 135   |
| DEUDOR   | 2  | 6   | 11  | 21  | 35  | 3.653 |

En el plano de la viabilidad, se refuta la hipótesis consistente en asociar la iniciativa de los acreedores a una peor situación de la sociedad. Al contrario, si bien el valor añadido es inferior en las sociedades de concursos necesarios, un 51% frente al 57%, el resultado de explotación (rentabilidad de los activos) es claramente peor en el grupo de concursos voluntarios. A ello se añade una menor capacidad para generar recursos en este

último grupo y un peor margen neto.

| RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN SOLICITANTE DEL CONCURSO |       |       |              |      |      |       |
|--|-------|-------|--------------|------|------|-------|
| ACREEDOR / ACREEDORES  |       |       |              |      |      |       |
| PERCENTILES  | P5    | P25   | P50          | P75  | P95  | OBS.  |
| Valor añadido / Volumen de Negocio   | 0,09  | 0,34  | <b>0,51</b>  | 0,86 | 1,00 | 41    |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio                                   | -1,46 | -0,34 | <b>-0,03</b> | 0,01 | 0,08 | 41    |
| Resultado Explotación / Activo Total                                       | -0,39 | -0,17 | <b>0,00</b>  | 0,02 | 0,13 | 41    |
| Recursos generados / Pasivo Exigible                                       | -0,43 | -0,12 | <b>0,01</b>  | 0,06 | 0,28 | 41    |
| DEUDOR   |       |       |              |      |      |       |
| PERCENTILES  | P5    | P25   | P50          | P75  | P95  | OBS.  |
| Valor añadido / Volumen de Negocio   | 0,01  | 0,32  | <b>0,57</b>  | 0,85 | 1,00 | 2.588 |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio                                   | -2,07 | -0,25 | <b>-0,04</b> | 0,01 | 0,08 | 2.581 |
| Resultado Explotación / Activo Total                                       | -1,81 | -0,31 | <b>-0,04</b> | 0,03 | 0,19 | 2.506 |
| Recursos generados / Pasivo Exigible                                       | -0,90 | -0,24 | <b>-0,02</b> | 0,07 | 0,34 | 2.468 |

Por su parte, se aprecia un menor apalancamiento y una ratio de reservas superior en el grupo de concursos necesarios.

| RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN SOLICITANTE DEL CONCURSO |       |      |             |      |      |       |
|--|-------|------|-------------|------|------|-------|
| ACREEDOR / ACREEDORES  |       |      |             |      |      |       |
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS.  |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total               | -1,40 | 0,18 | <b>0,39</b> | 0,68 | 0,97 | 49    |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total              | 0,00  | 0,05 | <b>0,21</b> | 0,37 | 0,93 | 48    |
| Pasivo exigible / Activo Total                                 | 0,13  | 0,71 | <b>0,87</b> | 1,25 | 3,61 | 49    |
| Reservas / Activo Total  | -0,01 | 0,01 | <b>0,10</b> | 0,38 | 1,00 | 45    |
| DEUDOR   |       |      |             |      |      |       |
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS.  |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total               | -2,96 | 0,02 | <b>0,33</b> | 0,63 | 0,95 | 2.839 |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total              | 0,00  | 0,03 | <b>0,15</b> | 0,41 | 0,83 | 2.744 |
| Pasivo exigible / Activo Total                                 | 0,32  | 0,71 | <b>0,92</b> | 1,29 | 5,78 | 2.778 |
| Reservas / Activo Total  | 0,00  | 0,00 | <b>0,06</b> | 0,28 | 1,42 | 2.665 |

Lo mismo sucede respecto a la financiación a largo plazo y la composición de activos.

Las dificultades a que se enfrentan los acreedores a la hora de instar un concurso pueden ser económicas o de carácter legal. Entre estas últimas cabe apuntar a la reforma del RD Ley 3/2009 y las que posteriormente derivaron en el art. 583 y el art. 594 TRLC, que limitaron el margen de acción de los acreedores al impedir, bajo ciertas condiciones, la declaración del 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.

## 1.6. Perspectiva histórica

Esta sección responde a dos cuestiones: primero, ¿qué novedades percibimos el año 2020 desde el punto de vista histórico y estadístico?; y segundo, ¿qué aspectos son estructurales y cuáles no?

Estas preguntas son pertinentes, puesto que a efectos interpretativos buena parte de 2020 (desde el 18 de marzo) se ha caracterizado por lo que se ha conocido como “moratoria concursal”, un período de excepcionalidad que supone, entre otras medidas, la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario (promovido por acreedores) y la no obligatoriedad de solicitud para los deudores insolventes.

Así, cabe apuntar la clara disminución en el tamaño de la nueva sociedad concursada, aspecto que puede interpretarse, en parte, como continuación de la tendencia observada en los últimos años, a la vez que como repercusión de la referida moratoria: en 2020 la mediana del pasivo fue de 0,30 millones de Euros, por debajo de los 0,40, 0,42, 0,47 y de los 0,49 millones de Euros en 2019, 2018, 2017 y 2016 respectivamente, todos ellos sin embargo por debajo de los 0,57 millones de Euros de 2015, alejándose en cualquier caso de los 0,87 registrados en 2014. En 2020 el 76,0% de la muestra se concentró en el tramo entre cero y 1 millón de Euros, porcentaje superior al 70,5 de 2018 y al 70,3% de 2019, todos ellos superiores al 67,7% y al 67,6% de 2016 y 2017, alejándose del 61,29% registrado en 2015. En este sentido, los porcentajes de los últimos años han superado muy claramente a los observados en el período de la crisis financiera, 2014 (50,2%), 2013 (46,1%), 2012 (43,7%), 2011 (41,3%), 2010 (41,3%) y 2009 (42,1%), habiéndose registrado previamente a la misma (esto es, en 2006 y 2007) niveles cercanos al 50% del total. El ejercicio 2020 destaca pues por el importante peso de los tramos inferiores.

Por su parte, en 2020 el porcentaje representado por el tramo de empresas con pasivos superiores a los 10 millones de Euros ha sido del 2,9%, por debajo del 3,8%, 4,2%, 5,0%, 5,4% y del 5,6% registrado en 2019, 2018, 2017, 2016 y 2015, y muy por debajo de los registros precedentes: 2014 (8,3%), 2013 (9,7%), 2012 (9,3%), 2011 (10,6%), 2010 (10,6%) y 2009 (un 10,1%).

Así, en clave estructural, a pesar de los cambios que hayamos podido observar año a año, se sigue constatando un importante sesgo (positivo) en la distribución de los indicadores del tamaño (sesgo causado por la presencia de sociedades muy grandes), verificándose también el mayor tamaño de la plantilla laboral de la sociedad concursada en comparación con la registrada en la población de empresas españolas.

Por su parte, en 2020 las sociedades vinculadas al ciclo de la construcción han representado el 20,5% del total, cifra inferior a las de 2019, 2018, 2017, 2016, 2015 y 2014 (ejercicios en que el porcentaje fue del 23,1%, 25,8, del 27,3%, del 30,1%, del 32,8% y del 35,3% respectivamente). Es decir, el sector sigue perdiendo peso en el conjunto de las concursadas. Con todo, la proporción sigue siendo importante, aunque ciertamente inferior a la registrada en los años de la gran depresión: 2013 (41%), 2012 (44,8%), 2011 (46,7%), 2010 (45,6%), 2009 (44,8%), y 2008 (48,3%). Dentro del ciclo constructivo se recoge un 37,9% de sociedades inmobiliarias, inferior

al 43,2% y 42,2% de 2019 y 2017 respectivamente, alejándose del 45,7% registrado en 2014, al 50,0% de 2015, del 47,4% de 2016 y del 46,5% de 2018. Por su parte, las constructoras (edificaciones y obras) representaron el 51,8% del ciclo constructivo, cifra superior a la observada en 2015 (40,5%), en 2016 (43,8%), en 2017 (37,3%), 2018 (40,9%) y 2019 (44,8%).

En cuanto a la edad, la mediana de 2020 se situó en 12 años, la misma que en 2019, si bien algo por debajo de los 13 de 2015, 2016 y 2017, y de los 14 obtenidos en 2012 y 2013, en cualquier caso, igualando la de 2011 y 2018. Las sociedades con menos de 5 años de antigüedad sumaron un 18,4% del total, porcentaje superior al 9,29% de 2014, al 12,87% de 2015, al 15% de 2016, al 16,8% de 2017, aunque un poco por encima del 17,5% de 2018 y el 18% de 2019. Como apunte histórico adicional, recordemos que en 2008 y 2009 los dos tramos de menor edad acumularon hasta un 21% y el 17% respectivamente.

De otro lado, los indicadores de viabilidad apuntan a situaciones de extrema fragilidad financiera, si bien en 2020 se estabiliza su perfil con respecto a los dos ejercicios anteriores. Así, en 2020 un 54,6% de las empresas que iniciaron el concurso no generaron recursos positivos, un porcentaje inferior a los registrados en 2014 (64,3%), 2015 (66,1%), 2016 (59,9%), 2017 (56,2%), 2018 (55,6%), y 2019 (55,5%). Vemos que el porcentaje de empresas que antes de su entrada en concurso genera recursos positivos es inferior al de las que genera recursos negativos. Estas últimas son empresas cuyas actividades de explotación no permiten atender siquiera una mínima parte de las deudas de la empresa. Los resultados no auguran buenas perspectivas: como se verá en el siguiente capítulo, la mayoría de las concursadas acaban liquidándose. Los porcentajes acumulados indican que, caso de mantener el mismo nivel de flujos que en las etapas preconcursales, el 66,6% de las sociedades que iniciaron concurso en 2020 no podría atender la totalidad de sus deudas en menos de 25 años, cifra próxima a la registrada en 2018 (68,9%) y 2019 (69,5%), aunque por debajo de las registradas en 2017 (71,3%), 2016 (74,7%), 2015 (78,7%), 2014 (78,0%), 2013 (77,12%), 2012 (73,2%) y 2011 (72%), coincidente no obstante con la obtenida en 2010 (66,6%). En el extremo opuesto, sin embargo, se observa que un 9,0% podría cancelar sus deudas en menos de cinco años si a ello dedicara los recursos que generan, por lo que 2020 ofrece una imagen algo mejor a la registrada en 2019 (7,2%) y 2017 (7,1%), y en cualquier caso separándose de la registrada en 2018 (6,6%), 2016 (5,4%), 2015 (4,8%), 2014 (3,6%), 2013 (3,9%), 2012 (3,6%) y 2011 (4,0%).

Por su parte, en 2020 los aprovisionamientos dejaron hasta un 57% los ingresos disponibles para atender el resto de los gastos, cercano al 56% registrado en 2015 y 2016, y superior al 54% de 2017, al 53% de 2018 y al 51% de 2019, aunque por encima del 47% de 2014. Se estanca por tanto la mejora en la capacidad para retribuir a los agentes vinculados a las sociedades concursadas distintos de los proveedores. De otro lado, en 2020 la proporción de concursadas con Resultado Neto negativo se situó en el 63,3%, por debajo del 65,5% de 2019, del 66,2% de 2018, del 68,6% de 2017 y del 71,9% de 2016, así como de los observados en los años 2012 (73,1%), 2013 (77,7%), 2014 (78,0%) y 2015 (74,1%). Es decir, en este sentido los resultados netos experimentan una ligera mejoría en 2020.

En 2020 la mediana refleja un apalancamiento del 92%, habiendo sido del 95% en 2017, 2018 y 2019, y también por debajo a la de ejercicios anteriores (96% en 2016, 95% en 2015, 94% en 2014 y 93% en 2013, 2012 y 2011). También se observa que la mitad de los deudores dispone de unas reservas iguales o inferiores al 6% del activo, proporción inferior a la de 2019 (8%), 2018 (10%), 2017, 2016 y 2015 (12%), y por debajo del 14% de 2014, del 13% de 2013, y del 11% de 2012, acercándose al 9% de 2011. En cuanto a las sociedades que iniciaron concurso acumulando pérdidas lo suficientemente elevadas como para absorber las aportaciones de los propietarios, en 2020 sumaron el 38,1%, por debajo del 40,3% de 2019, del 41,6% de 2018, del 40,2% de 2017, del 41,3% de 2016, siendo en cualquier caso cercano al 39,8% de 2015, y al 39,2% de 2014, muy lejos todos del observado en 2013, que fue del 35,62%.

Respecto a la cuestión del solicitante, en 2020 el 96,4% de los concursos fue instado por el deudor, cifra superior al 94,2% de 2019, al 93,9% de 2018, al 94% de 2017 y 2016, así como al 93,6% de 2015, y de la registrada en 2014, con un 93,9%. Sin duda, la disminución de concursos necesarios es reflejo directo de la

moratoria concursal arriba mencionada.

Con todo, el análisis de los concursos por solicitante en 2020 confirma que la dimensión del concurso instado por los acreedores tiene una dimensión significativamente mayor. Asimismo, los concursos necesarios tienen mayor propensión a pertenecer al ciclo de la construcción y presentan algunas ratios de viabilidad y solvencia algo mejores, lo que refuta la idea de que entran en concurso en una situación financiera peor que el resto.

### RECAPITULACIÓN

Procedemos a sintetizar las principales ideas de este capítulo:

- La plantilla laboral de la sociedad que inició concurso en 2020 es mayor a la del conjunto de empresas españolas. De éstas, el 60,79% contrata de 1 a 2 empleados, mientras que entre las concursadas el porcentaje es del 25,24%.
- Al menos la mitad de la muestra de sociedades concursadas reflejó un número superior a 6 asalariados, y el 25% de las más grandes superó los 14. Hemos visto también que un 5% contrataba más de 53 asalariados.
- En cuanto al pasivo, la cifra acumulada por la sociedad típica (mediana) fue de 300.672 Euros. Yendo a los valores extremos, destaca la presencia de un 5% de sociedades con activos patrimoniales próximos o superiores a los 6,7 millones de Euros. Asimismo, vemos que un 5% de las que entraron en 2020 disponían de activos cercanos o inferiores a los 13.670 Euros.
- La mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en 2020 realizaban actividades de servicios no constructivos: un 65,3%. El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción (un 20,5%) y a la industria (un 13,0%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 1,2%.
- La empresa representativa acumula una edad de 12 años (mediana). Observamos asimismo que un 5% entra en concurso con 2 años o menos, mientras que el 5% del extremo opuesto supera los 35 años.
- La viabilidad de la sociedad concursada está condicionada por un nivel elevado de aprovisionamientos, que dejan hasta un 57% del volumen de negocio (mediana) para retribuir al resto de factores de producción.
- También hemos visto que el 63,3% de las sociedades registra pérdidas netas. Y que el 54,6% de las concursadas no genera recursos positivos: es decir, reflejan nulas posibilidades de reducir la deuda. Por otra parte, un 12% con los recursos que generan tardarían 25 años o más en cancelar sus deudas. Sumadas todas las anteriores, concluimos que no tienen muchas posibilidades de reducir la deuda el 66,6% de la muestra.
- Analizando los extremos, vemos que al menos un 5% de las sociedades exhibe márgenes iguales o superiores al 8% y una rentabilidad positiva de las actividades de explotación del 19%. Resulta llamativo también que un 5% de la muestra podría reducir su pasivo exigible en un 33% si a ello dedicara todos los recursos genera en un solo año.
- El 9% de las sociedades exhibe una capacidad suficiente como para amortizar sus deudas en menos de 5 años. Ampliando un poco el rango, vemos que el 16,4% de las concursadas podrían hacerlo en menos de 10 años, referencia útil para valorar cuántas tienen opciones para alcanzar un convenio.

- Desde una perspectiva patrimonial, para el 50% de la muestra el peso de la financiación a largo es al menos del 33%, si bien en el 25% inferior (igual o por debajo del percentil 25) el porcentaje se reduce drásticamente hasta el 2% o menos.
- El 50% de la muestra acumula un pasivo exigible total bastante cercano al valor total del activo, con un ratio de apalancamiento del 92%. Un 5% de la muestra refleja una deuda igual o inferior al 32% del activo total. Por el contrario, un 5% muestra dificultades insuperables, con un 548% o más en la ratio de apalancamiento.
- Para el 50% de las sociedades las reservas representan como mucho un 6% sobre la inversión. En cambio, para el 25% del extremo superior las reservas alcanzan el 28% por encima del valor del activo o más.
- Se ha constatado que en un 38,1% de las sociedades la destrucción patrimonial ha sido completa (fondos propios negativos).
- Las sociedades cuyo procedimiento fue promovido por los acreedores (que luego deriva en concurso necesario) constituyen el 3,6% del total de concursos iniciados en 2020, porcentaje especialmente reducido debido a la moratoria concursal introducida el 18 de marzo de ese año.
- El tamaño de la sociedad que inicia concurso por iniciativa del acreedor es muy superior al resto, ascendiendo el pasivo de la sociedad típica (mediana) de ese grupo a 749.270 Euros frente a 296.295 Euros.
- Se ha observado una mayor proporción de sociedades de la construcción en el grupo de concursos solicitados por acreedores: un 37,1 frente al 20,2.
- Si bien el valor añadido es inferior en las sociedades de concursos necesarios, un 51% frente al 57%, los indicadores relacionados con el resultado del ejercicio (margen neto) y con el resultado de explotación (rentabilidad de los activos) son peores en el grupo de concursos voluntarios. A ello se añade una menor capacidad para generar recursos en este último grupo. La iniciativa de los acreedores se asocia a una mayor viabilidad de la sociedad.
- Por su parte, algunas ratios de solvencia patrimonial revelan una mejor situación de los concursos necesarios: este es el caso del apalancamiento (87% frente al 92%) y de las reservas (10% sobre activo, frente al 6%).

## 2. Administración y Reasignación de Recursos

En tanto no se decida qué hacer con los bienes y derechos del deudor insolvente, el inicio del procedimiento protege a la masa activa de las acciones de los acreedores. Con ello se pretende evitar que éstos actúen ignorando los efectos que sus decisiones individuales provocarían sobre el valor conjunto de la empresa. Gracias a la paralización de acciones contra el patrimonio empresarial, el concurso provee un período durante el cual se decide si el deudor puede seguir administrando los recursos de la sociedad y negociar el convenio o bien se debe diseñar un plan de liquidación adecuado. Así como en el capítulo 1 se han estudiado las características de las sociedades que iniciaron un concurso de acreedores en 2020, seguidamente nos ocupamos de aquellas para las que en 2020 se registró algún tipo de avance procesal con impacto sobre la administración de la concursada (control) o de orden asignativo (liquidación o convenio).

La cuestión del control, es decir, de la administración del concurso, queda fuertemente condicionada a la identidad del solicitante, deudor o acreedores. En el primer capítulo ya estudiamos las diferencias de las concursadas según se encontraran en un supuesto u otro, pero no se valoraron las implicaciones a efectos de su administración. En principio, si la solicitud del deudor es la primera en aceptarse (es decir, el concurso es voluntario), éste conservará la administración del patrimonio de la empresa, actuando la administración concursal como supervisora de la gestión (intervención). En cambio, si la solicitud admitida procede de algún acreedor (concurso necesario), se producirá la suspensión de la administración y disposición del patrimonio por el concursado, haciéndose cargo de ésta la administración concursal. Como veremos, la anterior regla no se aplica forzosamente, sino que tiene carácter contingente. En este capítulo nos centraremos en las decisiones (del deudor o judiciales) según fueran tomadas al inicio del concurso o posteriormente.

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

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

En cuanto a las opciones asignativas, las entenderemos reducidas a tres: tentativa de reestructuración (apertura de la fase de convenio), culminación de la misma en un convenio (acuerdo con los acreedores) o liquidación. En este sentido, la principal función del sistema concursal es coordinar las decisiones que afectan a la reasignación de los recursos de las empresas que han entrado en crisis y cuyos pasivos no se han podido renegociar de forma privada (es decir, extrajudicialmente). El acierto en la decisión asignativa depende de la disponibilidad de una información ajustada sobre la situación de la empresa. A estos efectos, la ley divide el procedimiento en dos fases: fase común y fase sucesiva.<sup>2</sup> Si bien tras la entrada en vigor el 1 de enero de 2012

---

<sup>2</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.

de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* es posible avanzar la fase de liquidación, con el consiguiente solapamiento en muchos casos de ambas fases (como veremos en el capítulo 4), constituye parte esencial de todo concurso el que la administración concursal determine y clasifique los pasivos concursales, así como que elabore un inventario de la masa activa. El resultado de esta labor se anexa a un informe, pudiendo los diversos interesados promover las correcciones que estimen necesarias a través de las correspondientes solicitudes de rectificación o, en su caso, mediante acciones de impugnación. El objetivo inicial de la administración concursal es, por tanto, reducir las asimetrías de información entre el deudor y los acreedores, permitiendo que tomen sus decisiones asignativas (liquidación o convenio) con un conocimiento preciso de las características patrimoniales de la concursada.

En este capítulo se examinan tres tipos de documentos: autos de declaración del concurso, autos de apertura de la fase sucesiva (de convenio o de liquidación) y sentencias de aprobación del convenio.<sup>3</sup> El análisis se estructura como sigue:

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

## 2.1. Evolución del control de la concursada

---

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

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

Con la entrada en vigor de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, el 1 de enero de 2012, quedó derogada la liquidación anticipada del *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica*. Desde la citada reforma fue posible iniciar la fase de liquidación a iniciativa del deudor o de la administración concursal en cualquier momento de la fase común, incluso al inicio del procedimiento.

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

---

<sup>3</sup> Dado que en muchos casos el inicio del concurso y su solución asignativa se producen de forma sucesiva y no simultánea, se deriva que el número de sociedades analizadas en este capítulo diferirá del total de las analizadas en el anterior.

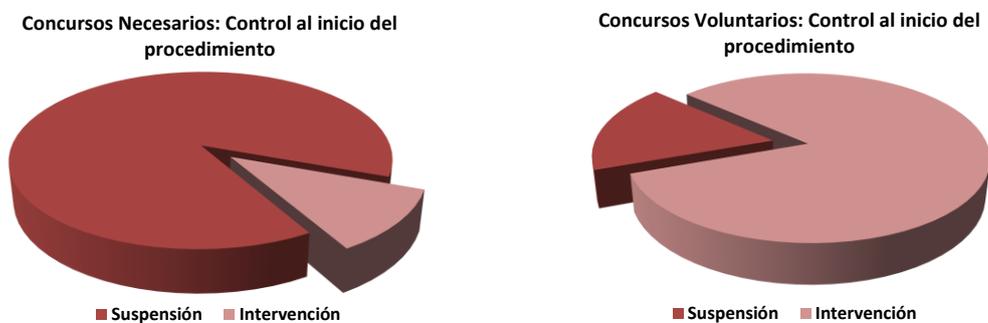
- En el auto de declaración, el juez decide mantener las capacidades de administración del deudor en un concurso necesario (solicitado por los acreedores).
- El juez decide la suspensión de facultades en el concurso necesario.
- Con la solicitud del concurso, o bien posteriormente, el deudor solicita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

En 2020, sucedidos en el transcurso del concurso (es decir, no con la declaración del mismo), se han detectado siete casos de cambio de intervención a suspensión, y uno de suspensión a intervención. Dada la escasa incidencia de estas modificaciones, dirigimos nuestra atención a analizar los cambios al principio del concurso, cuya distribución queda reflejada en la siguiente tabla:

| DISTRIBUCIÓN DE CONCURSOS POR IDENTIDAD DEL SOLICITANTE Y CONTROL AL INICIO DEL PROCEDIMIENTO |             |              |              |              |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|
| SITUACIÓN   | ACREEDOR/ES |              | DEUDOR       |              |
|   | NÚMERO      | %            | NÚMERO       | %            |
| Intervención  | 15          | 11,1         | 3.025        | 82,8         |
| Suspensión con Liquidación*   |             |              | 497          | 13,6         |
| Suspensión  | 120         | 88,9         | 131          | 3,6          |
| <b>Total</b>  | <b>135</b>  | <b>100,0</b> | <b>3.653</b> | <b>100,0</b> |

\* Por solicitud del deudor al instar el concurso.

Se han registrado 15 casos de concursos instados por los acreedores en los que el deudor siguió administrando la sociedad: constituyen el 11,1% de los concursos necesarios. En términos absolutos estos 15 casos constituyen una cifra históricamente reducida. A propósito, debemos tener en cuenta que los concursos necesarios representaron únicamente el 3,6% del número total de concursos, porcentaje especialmente bajo por causa de la moratoria concursal que, como quedó explicado en el primer capítulo, entró en vigor desde el 18 de marzo de 2020. Por su parte, son 131 los concursos voluntarios con suspensión de facultades sin que el deudor hubiera solicitado la liquidación: un 3,6% de los concursos voluntarios. En total, los concursos voluntarios con suspensión suman un 17,2%.



En 497 concursos voluntarios (el 13,6%) el juez determinó la sustitución del deudor a la vez que inició la fase de liquidación en el mismo auto de declaración de concurso. En el resto de los concursos voluntarios en los que el deudor perdió la administración, las antes referidas 131 observaciones, el juez tomó la decisión considerando

la información de que disponía hasta el momento de dictar el auto de declaración. Por ello conviene separar ambos supuestos, dado que en los 497 casos la pérdida del control vino dada por decisión del deudor (abandono del proyecto empresarial) en la misma solicitud del concurso, mientras que en los otros 131 no consta tal circunstancia. En cuanto a los 3.025 concursos voluntarios con intervención, así como los 120 concursos necesarios con suspensión (en que el juez sigue el criterio preestablecido por la Ley Concursal), nos remitimos a la comparación más amplia realizada en el primer capítulo (donde, recordemos, se compararon concursos voluntarios y necesarios).

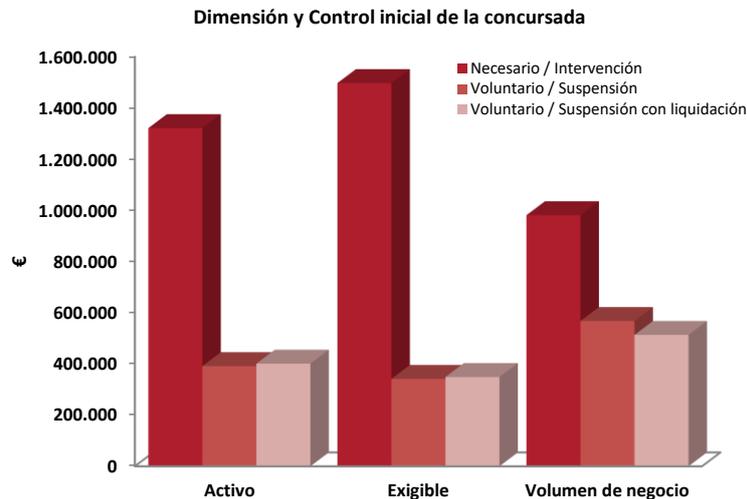
## 2.2. Administración del concurso. Comparación entre Concursadas.

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

| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA SEGÚN LA DECISIÓN SOBRE EL CONTROL AL INICIO DEL CONCURSO |         |         |                  |           |            |      |
|--|---------|---------|------------------|-----------|------------|------|
| NECESARIO / INTERVENCIÓN   |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES  | p5      | p25     | p50              | p75       | p95        | Obs. |
| Activo (€)   | 28.743  | 349.473 | <b>1.321.630</b> | 2.895.182 | 20.153.419 | 8    |
| Pasivo Exigible (€)  | 109.371 | 455.789 | <b>1.497.684</b> | 2.519.164 | 16.999.092 | 8    |
| Volumen de Negocio (€)   | 112.473 | 522.225 | <b>981.356</b>   | 1.479.263 | 16.286.404 | 6    |
| Asalariados  | 1       | 2       | <b>12</b>        | 20        | 52         | 10   |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN  |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES  | p5      | p25     | p50              | p75       | p95        | Obs. |
| Activo (€)   | 52.834  | 116.412 | <b>391.536</b>   | 1.010.902 | 3.668.007  | 100  |
| Pasivo Exigible (€)  | 21.514  | 88.754  | <b>341.664</b>   | 905.454   | 7.230.714  | 99   |
| Volumen de Negocio (€)   | 11.138  | 251.304 | <b>567.781</b>   | 1.403.778 | 5.163.037  | 92   |
| Asalariados  | 1       | 3       | <b>7</b>         | 15        | 61         | 99   |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN CON LIQUIDACIÓN  |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES  | p5      | p25     | p50              | p75       | p95        | Obs. |
| Activo (€)   | 32.014  | 127.799 | <b>401.221</b>   | 1.079.670 | 5.327.171  | 413  |
| Pasivo Exigible (€)  | 28.794  | 136.643 | <b>348.876</b>   | 983.892   | 4.688.550  | 415  |
| Volumen de Negocio (€)   | 34.366  | 245.376 | <b>513.341</b>   | 1.336.184 | 5.496.150  | 384  |
| Asalariados  | 1       | 4       | <b>8</b>         | 16        | 76         | 406  |

Vemos que la mediana del exigible en el grupo “Necesario / Intervención” es cercana a 1,5 millones de euros. En el segundo y tercer grupo la mediana del pasivo se sitúa claramente por debajo de esa cifra: en 341.664 euros y 348.876 euros respectivamente.

Por su parte, la comparación de medianas de la cifra de negocio muestra diferencias similares, aunque menos pronunciadas: 981.356 euros en el primer grupo (necesarios con intervención) frente a los 567.781 euros y los 513.341 Euros del segundo y tercer grupo (suspensiones).



Resulta claro que los concursos necesarios en los que el juez decide mantener la administración del deudor (intervención de facultades) corresponden a sociedades patrimonialmente más grandes y con superiores volúmenes de actividad. También tienden a reflejar plantillas más grandes (mediana de 12 asalariados en el primer grupo, frente a 7 y 8 en el segundo y tercer grupo): la intervención de facultades es signo de continuidad, mientras que la suspensión puede interpretarse como la antesala de la liquidación incluso cuando no haya sido solicitada por el deudor. Es posible que no sólo la defensa de los intereses del conjunto de agentes afectados por la insolvencia sino también la preservación del empleo haya jugado un papel relevante en la decisión.

En la tabla siguiente observamos una proporción menor de sociedades industriales entre las que se mantiene a la administración a pesar de la solicitud de los acreedores: un 6,7% frente al 20,3% y el 15,0% de los grupos de suspensión de facultades. Contrariamente, la construcción está más representada en el grupo “Necesario/Intervención”.

| SECTOR DE LA CONCURSADA SEGÚN LA DECISIÓN SOBRE EL CONTROL AL INICIO DEL CONCURSO |                          |            |                         |            |  |            |
|---|--------------------------|------------|-------------------------|------------|--|------------|
| SECTOR  | NECESARIO / INTERVENCIÓN |            | VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN |            | VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN POR SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN |            |
|   | NÚMERO                   | %          | NÚMERO                  | %          | NÚMERO   | %          |
| Industria   | 1                        | 6,7        | 26                      | 20,3       | 74   | 15,0       |
| Construcción  | 5                        | 33,3       | 28                      | 21,9       | 107  | 21,7       |
| Servicios   | 9                        | 60,0       | 74                      | 57,8       | 311  | 63,2       |
| <b>Total</b>  | <b>15</b>                | <b>100</b> | <b>128</b>              | <b>100</b> | <b>492</b>   | <b>100</b> |

Seguidamente vemos que la mediana de edad de las sociedades que integran este grupo es claramente superior: 18 años frente a los 14 del segundo y tercer grupo. Es posible que una mayor trayectoria en el mercado haya generado intangibles que favorezcan la decisión judicial de conservación de la administración.

| EDAD DE LA CONCURSADA SEGÚN LA DECISIÓN SOBRE EL CONTROL AL INICIO DEL CONCURSO |    |     |     |     |     |      |  |
|---|----|-----|-----|-----|-----|------|--|
| PERCENTILES   | p5 | p25 | p50 | p75 | p95 | Obs. |  |
| NECESARIO / INTERVENCIÓN  | 7  | 14  | 18  | 23  | 54  | 15   |  |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN   | 3  | 7   | 14  | 21  | 36  | 131  |  |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN POR SOLICITUD DE LIQUIDACIÓN                            | 3  | 6   | 14  | 24  | 39  | 497  |  |

En la siguiente tabla vemos que las sociedades que integran el grupo “Necesario / Intervención” presentan una imagen algo peor que el resto en el plano de la viabilidad.

| RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN LA DECISIÓN SOBRE EL CONTROL AL INICIO DEL CONCURSO |       |       |       |       |      |      |
|---|-------|-------|-------|-------|------|------|
| NECESARIO / INTERVENCIÓN  |       |       |       |       |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25   | P50   | P75   | P95  | OBS. |
| Valor añadido / Volumen de Negocio  | 0,21  | 0,37  | 0,57  | 0,81  | 1,00 | 6    |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio  | -0,28 | -0,19 | -0,09 | -0,03 | 0,07 | 6    |
| Resultado Explotación / Activo Total  | -0,38 | -0,17 | -0,09 | -0,02 | 0,05 | 6    |
| Recursos generados / Pasivo Exigible  | -0,12 | -0,10 | -0,07 | 0,02  | 0,06 | 6    |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN   |       |       |       |       |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25   | P50   | P75   | P95  | OBS. |
| Valor añadido / Volumen de Negocio  | -0,04 | 0,24  | 0,56  | 0,81  | 1,00 | 92   |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio  | -1,33 | -0,19 | -0,01 | 0,01  | 0,13 | 92   |
| Resultado Explotación / Activo Total  | -1,13 | -0,25 | -0,04 | 0,03  | 0,21 | 92   |
| Recursos generados / Pasivo Exigible  | -0,66 | -0,24 | -0,01 | 0,08  | 0,71 | 91   |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN CON LIQUIDACIÓN   |       |       |       |       |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25   | P50   | P75   | P95  | OBS. |
| Valor añadido / Volumen de Negocio  | 0,10  | 0,36  | 0,57  | 0,81  | 1,00 | 384  |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio  | -1,27 | -0,24 | -0,04 | 0,01  | 0,06 | 382  |
| Resultado Explotación / Activo Total  | -1,47 | -0,28 | -0,06 | 0,03  | 0,16 | 376  |
| Recursos generados / Pasivo Exigible  | -0,84 | -0,24 | -0,03 | 0,07  | 0,37 | 374  |

En comparación con las medianas negativas del segundo y tercer grupo, las sociedades cuyos administradores conservan el control en concursos necesarios reflejan una mediana especialmente reducida en la ratio de recursos generados sobre el exigible: un -7% frente al -1% y al -3%. No parece por tanto que la decisión de mantener su control se deba a unas mejores perspectivas financieras. Lo mismo puede decirse a partir del margen neto y de la rentabilidad de los activos.

Se trata de pocos casos, pero en 2020 no hay evidencia que indique que la intervención en concursos necesarios se dicte por encontrarse menos dañada la actividad de estas sociedades.

Los datos patrimoniales indican que la mediana del apalancamiento del grupo “Necesario / Intervención” se sitúa en el 87%, inferior al 91% del tercer grupo, pero superior al 82% del segundo grupo.

| RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN LA DECISIÓN SOBRE EL CONTROL AL INICIO DEL CONCURSO |       |      |             |      |      |      |
|---|-------|------|-------------|------|------|------|
| NECESARIO / INTERVENCIÓN  |       |      |             |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS. |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total  | -2,77 | 0,17 | <b>0,31</b> | 0,55 | 0,95 | 8    |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total   | 0,00  | 0,00 | <b>0,14</b> | 0,37 | 0,42 | 8    |
| Pasivo exigible / Activo Total  | 0,60  | 0,78 | <b>0,87</b> | 1,72 | 3,81 | 8    |
| Reservas / Activo Total   | 0,00  | 0,00 | <b>0,11</b> | 0,19 | 0,51 | 7    |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN   |       |      |             |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS. |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total  | -1,36 | 0,18 | <b>0,38</b> | 0,66 | 0,91 | 100  |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total   | 0,00  | 0,04 | <b>0,12</b> | 0,35 | 0,82 | 98   |
| Pasivo exigible / Activo Total  | 0,18  | 0,64 | <b>0,82</b> | 1,08 | 4,90 | 99   |
| Reservas / Activo Total   | -0,01 | 0,00 | <b>0,11</b> | 0,38 | 1,79 | 93   |
| VOLUNTARIO / SUSPENSIÓN CON LIQUIDACIÓN   |       |      |             |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS. |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total  | -1,66 | 0,05 | <b>0,35</b> | 0,62 | 0,90 | 413  |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total   | 0,00  | 0,04 | <b>0,17</b> | 0,39 | 0,82 | 404  |
| Pasivo exigible / Activo Total  | 0,35  | 0,69 | <b>0,91</b> | 1,23 | 3,34 | 408  |
| Reservas / Activo Total   | 0,00  | 0,00 | <b>0,07</b> | 0,30 | 1,25 | 391  |

Por su parte, la mediana de la financiación a largo plazo del grupo “Necesario / Intervención” alcanza una proporción inferior a las del segundo y tercer grupo. Los niveles de reservas, sin embargo, son similares a las del segundo grupo, pero superiores a las del tercero. La fotografía patrimonial no parece indicar una posición claramente mejor en el grupo “Necesario / Intervención”.

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

### 2.3. Evolución asignativa de los procedimientos

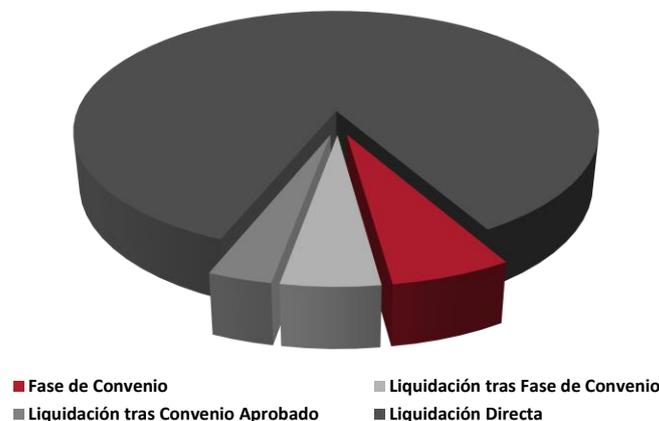
El concurso puede orientarse a la fase sucesiva de *convenio*, o bien a la de *liquidación*. La primera opción se dirige a facilitar el acuerdo entre deudor y acreedores para la reestructuración del pasivo (convenio), mientras que la segunda tiene por objeto la satisfacción de las deudas por medio de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

En 2020 alcanzan la fase sucesiva un total de 1.805 concursos. En cuanto a las fases de liquidación, nuestros datos permiten conocer cuántas de ellas se iniciaron en 2020 como resultado del fracaso de una fase de convenio iniciada en *cualquier momento anterior*, o incluso por el incumplimiento de un convenio aprobado judicialmente en *cualquier fecha anterior*. Esta es una información relevante dado que, como se verá en el capítulo 4, la apertura sucesiva de fase de convenio y fase de liquidación, o el paso de un convenio a una fase de liquidación podría incrementar los costes de estos concursos (costes que mediremos en términos del tiempo necesario para determinar la asignación definitiva de los recursos de la empresa).

| ANTECEDENTES DE LOS PROCEDIMIENTOS QUE ALCANZAN FASE SUCESIVA   |   |  | Nº    | %     |
|---|---|--|-------|-------|
| INICIO DE LA FASE DE CONVENIO SIN FASE DE LIQUIDACIÓN POSTERIOR |   |  | 111   | 6,2   |
| INICIO FASE DE LIQUIDACIÓN                                      | TRAS APERTURA DE FASE DE CONVENIO EN ALGÚN MOMENTO ANTERIOR |  | 91    | 5,0   |
|   | TRAS FIRMA DE CONVENIO EN ALGÚN MOMENTO ANTERIOR            |  | 59    | 3,3   |
|   | DIRECTAMENTE  |  | 1.544 | 85,5  |
| TOTAL   |   |  | 1.805 | 100,0 |

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

Evolución de los procedimientos que alcanzan Fase Sucesiva



Precisamente la anterior tabla y gráfico revela la reducida relación de fases de convenio iniciadas en 2020 con respecto a las fases de liquidación: un 6,2%.

La Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, el 1 de enero de 2012 modificó las facilidades de acceso a la fase de convenio en la tramitación abreviada, al fin y al cabo, la más frecuente. Así, la fase de convenio del procedimiento abreviado sólo se inicia si el deudor ha propuesto un convenio en fase común, imposibilitando la apertura por defecto de aquélla (y las consecuencias de ello derivadas, como la consiguiente convocatoria de la junta de acreedores, etc.). En el caso de la propuesta no anticipada de convenio, el deudor dispone de un plazo de hasta 5 días después de la publicación del informe del administrador concursal, debiendo el Letrado de la Administración de Justicia abrir de inmediato la fase de liquidación si tal propuesta no se hubiera presentado. Vemos, por tanto, que en los concursos abreviados la apertura de la fase de convenio no es posible si el propio deudor no se muestra proactivo. Cabe señalar que la reforma no modificó este aspecto en la tramitación ordinaria: si el deudor no solicitó la liquidación y no fue aprobada ni mantenida una propuesta anticipada de convenio, en cuanto se disponga de los textos definitivos del inventario y de la lista de acreedores el juez debe dictar auto poniendo fin a la fase común, abriendo la fase de convenio. La modificación en el ámbito de los concursos abreviados, unida al mayor poder de los órganos concursales (en virtud de la posibilidad de apertura por el juez de la liquidación a solicitud de la administración concursal), hace que sea más difícil iniciar fases de convenio con nulas o escasas probabilidades de éxito, explicándose así la sustancial disminución (de carácter estructural) posterior a 2011 en la apertura consecutiva de fases de convenio y de liquidación.

Así, el porcentaje total de fases sucesivas de liquidación se situó en el 93,8%. Entre estas, en 91 concursos las fases de liquidación proceden de una fase de convenio anterior que no llegó a aprobar un convenio, siendo 59 los casos cuya liquidación se produjo por fracaso de un convenio previamente aprobado.

Por su parte, las liquidaciones directas (sin antes haberse producido una fase de convenio o incluso un convenio) ascendieron a 1.544 casos, lo que representa un 85,5% del total de fases sucesivas. El resto de las liquidaciones, el 8,3%, procede de intentos fallidos de reestructuración. En un sistema planteado para la deliberación de las posibles salidas asignativas, parece un porcentaje razonable, a pesar de la pérdida que esta posibilidad supone en el plano temporal, como se mostrará en el capítulo 4.<sup>4</sup>

Por su parte, como se aprecia en la siguiente tabla, los convenios sumaron 89 en 2020. En clave porcentual se trata de un 5,0%.

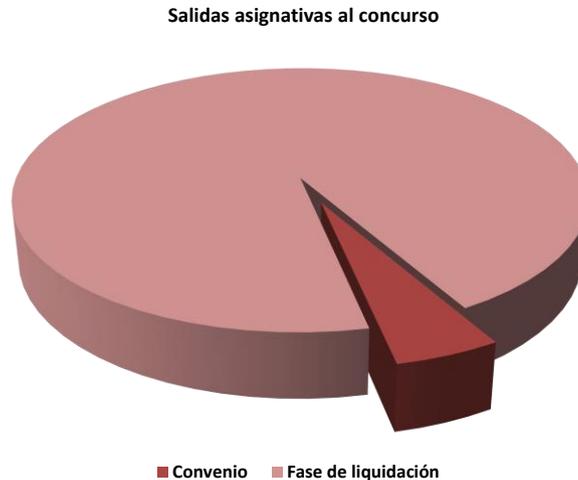
| RELACIÓN DE CONVENIOS Y LIQUIDACIONES |              |              |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
|                                       | NÚMERO       | %            |
| APROBACIÓN DE CONVENIO                | 89           | 5,0          |
| INICIO DE LA LIQUIDACIÓN              | 1.694        | 95,0         |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>1.783</b> | <b>100,0</b> |

En cierto sentido, los datos de 2020 confirman que, a pesar de la reforma de 2014, cuyo propósito fue ampliar el rango de acuerdos posibles (flexibilización de quitas y esperas), la proporción de convenios se va manteniendo estable (véase el apartado 2.5, de perspectiva histórica).<sup>5</sup> Hay que significar en cualquier caso

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

<sup>5</sup> 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),

que antes de la reforma ya era posible superar los límites de quita y espera en los convenios anticipados con continuidad de la actividad, así como en concursos con especial trascendencia económica. La reforma suprimió en definitiva las ventajas del convenio anticipado, si bien la flexibilidad que se quitó por un lado se concedió por el otro aportando, como se ha dicho, poca variación en la proporción de convenios efectivamente alcanzados.



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

## 2.4. Reasignación de recursos. Comparación entre Concursadas

Analizaremos aquí el sistema concursal en su capacidad para guiar las decisiones que discriminan entre las sociedades que logran sobrevivir al procedimiento (convenio) y aquellas que desaparecen (liquidación directa o tras fase de convenio). Con respecto a las fases de liquidación iniciadas directamente, cabe advertir que aquí excluimos las que lo hicieron en la misma fecha del Auto de Declaración del Concurso, y que en su mayoría fueron analizadas en la anterior sección).

Concretamente, estudiaremos si las empresas que efectivamente logran orientarse hacia la reestructuración reflejan mejores indicadores de actividad y solvencia patrimonial, y lo haremos a partir de la información contenida en las últimas cuentas disponibles inmediatamente precedentes al concurso. Esta cuestión es relevante, ya que una relación entre la calidad previa a entrar en concurso y las salidas al procedimiento indicaría que el sistema concursal está filtrando a las empresas correctamente, lo cual sería un indicador de buen funcionamiento de esta institución. Contrastaremos, por tanto, si las empresas con opciones de continuidad presentan mejores indicadores económicos y financieros. Por ejemplo, se podría esperar que la reestructuración (convenio) se asociara a una mayor capacidad para generar recursos.

---

con entrada en vigor el 7 de septiembre de 2014 (así, el ejercicio 2015 constituyó el primer año completo de aplicación de esta reforma). Del mismo se deriva que la norma en vigor (Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020) admita que una mayoría reforzada (del 65% del pasivo ordinario) acuerde una quita superior a la mitad del crédito, estableciendo mayorías mínimas del 50% para pactos con quita igual o inferior al 50% y un máximo de 5 años de espera.

Asimismo, el valor de ciertos activos podría sufrir mayor pérdida en caso de liquidación, de manera que los acreedores prefirieran que la empresa continuara sus actividades. En general, unas mejores ratios indicarán que la crisis tiene carácter coyuntural o reversible, motivando la consecución de un convenio. Gracias al concurso, el deudor dispone entonces de un cierto margen para transformar las obligaciones corrientes en compromisos a medio – largo plazo.

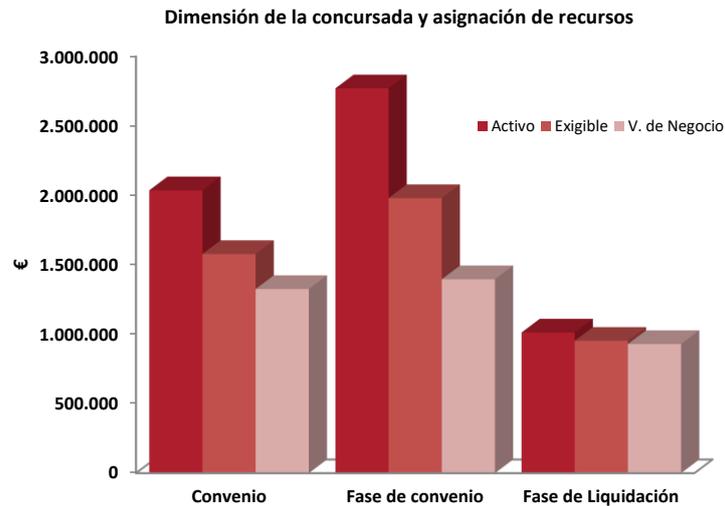
Con todo, las posibilidades de iniciar una fase de convenio, como se ha visto en la sección precedente, son muy reducidas. Y no hay garantía alguna de luego alcanzar el convenio. En esta sección compararemos ambas situaciones con el grupo de liquidaciones, excluyendo como se ha dicho las liquidaciones que iniciaron la liquidación simultáneamente con la declaración del concurso (un total de 517 observaciones), muchas de las cuales (497 observaciones) ya fueron objeto de análisis en la sección 2.1 (grupo Voluntario/Suspensión, con solicitud de liquidación).

Empezamos la comparación constatando que la probabilidad de continuar se asocia positivamente a la dimensión de la concursada, hecho que viene repitiéndose año tras año. La estadística de 2020 no viene sino a reforzar este aspecto estructural de nuestro sistema concursal, siendo las diferencias en el orden patrimonial (activo y pasivo) las más claramente expresivas del mismo.

| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA       |         |         |                  |           |            |      |
|----------------------------------|---------|---------|------------------|-----------|------------|------|
| FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL) |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES                      | P5      | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS. |
| Activo (€)                       | 51.494  | 285.491 | <b>1.012.761</b> | 2.915.291 | 18.277.513 | 942  |
| Pasivo Exigible (€)              | 66.249  | 304.203 | <b>953.130</b>   | 2.666.760 | 15.941.990 | 937  |
| Volumen de Negocio (€)           | 30.244  | 290.628 | <b>929.697</b>   | 2.736.210 | 12.624.238 | 848  |
| Asalariados                      | 1       | 5       | <b>11</b>        | 24        | 97         | 905  |
| FASE DE CONVENIO                 |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES                      | P5      | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS. |
| Activo (€)                       | 294.678 | 687.693 | <b>2.770.982</b> | 8.133.526 | 22.026.415 | 102  |
| Pasivo Exigible (€)              | 294.922 | 666.942 | <b>1.980.436</b> | 5.510.566 | 16.623.069 | 103  |
| Volumen de Negocio (€)           | 44.015  | 236.953 | <b>1.396.455</b> | 3.612.156 | 13.866.606 | 96   |
| Asalariados                      | 2       | 7       | <b>18</b>        | 32        | 114        | 81   |
| CONVENIO                         |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES                      | P5      | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS. |
| Activo (€)                       | 142.926 | 945.546 | <b>2.036.927</b> | 5.968.582 | 16.860.379 | 84   |
| Pasivo Exigible (€)              | 118.530 | 684.868 | <b>1.578.150</b> | 4.711.491 | 21.165.927 | 84   |
| Volumen de Negocio (€)           | 70.250  | 616.186 | <b>1.326.076</b> | 4.338.197 | 25.423.578 | 82   |
| Asalariados                      | 1       | 8       | <b>18</b>        | 37        | 165        | 73   |

Claramente, las medianas del pasivo (siendo el exigible la referencia fundamental de la dimensión en el sistema concursal) difieren de forma muy significativa: 1.980.436 euros en el grupo de fases de convenio y 1.578.150 euros en los convenios efectivamente aprobados, frente a los 953.130 euros de las liquidaciones.

Si bien el segundo grupo (fases de convenio) y el tercero (convenios) incluyen a las empresas más grandes, las concursadas que en 2020 finalizan en acuerdo con los acreedores reflejan cifras patrimoniales y de actividad inferiores a las que inician la fase de convenio en ese año.



Una lectura atenta al extremo inferior de la distribución indica diferencias significativas: por una parte, el primer cuarto (percentil 25%) de las que entran en liquidación exhibe pasivos inferiores a los 304.203 euros, situándose claramente por debajo de los 666.942 euros el primer cuarto de las que iniciaron la fase de convenio y de los 684.868 euros correspondientes a los convenios aprobados. En cuanto a la cifra de negocio, se advierte que la del primer cuarto del grupo de convenios supera claramente a la de las fases sucesivas: 616.186 euros frente a 236.953 euros (fases de convenio) y 236.953 euros (fases de liquidación).

Por su parte, la mediana de asalariados es superior en el grupo de fases de convenio y de convenios (18 asalariados, frente a los 11 del primer grupo), integrándose en estos grupos sociedades con plantillas de gran dimensión, al arrojar el percentil 95 una cifra de 114 y 165 asalariados respectivamente, contrastando ambas cifras con los 97 asalariados del grupo de liquidaciones.

En cuanto a la composición sectorial, en 2020 se advierte una proporción mayor de sociedades industriales entre las que alcanzan fase de convenio o acuerdan convenio.

| SECTOR DE LA CONCURSADA |                                     |              |                  |              |           |              |
|-------------------------|-------------------------------------|--------------|------------------|--------------|-----------|--------------|
| SECTOR                  | FASE DE LIQUIDACIÓN<br>(ADC ≠ AAFL) |              | FASE DE CONVENIO |              | CONVENIO  |              |
|                         | NÚMERO                              | %            | NÚMERO           | %            | NÚMERO    | %            |
| Industria               | 206                                 | 17,8         | 30               | 27,8         | 22        | 25,3         |
| Construcción            | 331                                 | 28,6         | 24               | 22,2         | 20        | 23,0         |
| Servicios               | 622                                 | 53,7         | 54               | 50,0         | 45        | 51,7         |
| <b>Total</b>            | <b>1.159</b>                        | <b>100,0</b> | <b>108</b>       | <b>100,0</b> | <b>87</b> | <b>100,0</b> |

La principal medida de viabilidad en este estudio constituye la relación entre recursos generados y pasivo. Puesto que lo que se relaciona es una magnitud flujo con otra de balance (o de *stock*), nuestro análisis no sólo pone de manifiesto que la generación de recursos es importante, sino que el nivel de deuda también lo es. Así, es posible que haya sociedades cuya unidad productiva debe ser conservada que no alcanzan el convenio por entrar en el concurso excesivamente apalancadas. Dicho de otra forma, en aquellos casos en que lo eficiente sea preservar la integridad del activo, la continuidad del deudor en el proyecto empresarial dependerá del nivel de apalancamiento: por debajo de ciertos niveles de deuda podrá proponer un convenio con posibilidades de ser aceptado por los acreedores; por encima de esos niveles, habrá que ofrecer la unidad productiva a los posibles interesados. Bajo ciertas circunstancias puede darse el problema de que quien más valore estos recursos sea precisamente el deudor, por disponer de activos personales y conocimientos (por ejemplo, experiencia y *know how* específicos) complementarios a los que integran la unidad productiva. La dificultad práctica de alcanzar un convenio impediría al concursado excesivamente apalancado permanecer vinculado (al menos como administrador) a la unidad productiva, lo que ex ante debería tener el efecto de desincentivar a incurrir en una deuda excesiva.

Se percibe asimismo entre las concursadas que alcanzan convenio una edad superior: un 50% de las mismas suma al menos 19 años de experiencia en el mercado; le sigue de cerca el grupo de fases de convenio con 18 años, estando ambos grupos por encima del primero, que exhibe 15 años de mediana.

| EDAD DE LA CONCURSADA, SEGÚN FASE SUCESIVA INICIADA. PERCENTILES. |    |     |     |     |     |       |
|---|----|-----|-----|-----|-----|-------|
| PERCENTILES   | P5 | P25 | P50 | P75 | P95 | OBS.  |
| FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)                                  | 3  | 8   | 15  | 25  | 39  | 1.177 |
| FASE DE CONVENIO  | 5  | 7   | 18  | 25  | 45  | 111   |
| CONVENIO  | 3  | 10  | 19  | 26  | 40  | 89    |

En cuanto a los indicadores de viabilidad basada en la actividad, destaca la mejor relación entre valor añadido y cifra de negocio observado en los grupos de fases de convenio y de convenios: la mitad de ellas alcanza la cifra de 0,59 y 0,53, frente a la mediana del 0,51 de las fases sucesivas de liquidación.

| RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN FASE SUCESIVA INICIADA |       |       |       |      |      |      |
|--|-------|-------|-------|------|------|------|
| FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)   |       |       |       |      |      |      |
| PERCENTILES  | P5    | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS. |
| Valor añadido / Volumen de Negocio                                       | -0,03 | 0,27  | 0,51  | 0,82 | 1,00 | 847  |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio                                 | -2,12 | -0,28 | -0,04 | 0,01 | 0,08 | 844  |
| Resultado Explotación / Activo Total                                     | -1,39 | -0,22 | -0,02 | 0,03 | 0,14 | 834  |
| Recursos generados / Pasivo Exigible                                     | -0,65 | -0,18 | 0,00  | 0,06 | 0,23 | 823  |
| FASE DE CONVENIO   |       |       |       |      |      |      |
| PERCENTILES  | P5    | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS. |
| Valor añadido / Volumen de Negocio                                       | -0,07 | 0,28  | 0,59  | 0,98 | 1,00 | 96   |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio                                 | -0,80 | -0,20 | -0,02 | 0,01 | 0,18 | 96   |
| Resultado Explotación / Activo Total                                     | -0,33 | -0,02 | 0,01  | 0,04 | 0,10 | 94   |
| Recursos generados / Pasivo Exigible                                     | -0,33 | -0,02 | 0,05  | 0,10 | 0,32 | 94   |
| CONVENIO   |       |       |       |      |      |      |
| PERCENTILES  | P5    | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS. |
| Valor añadido / Volumen de Negocio                                       | -0,08 | 0,36  | 0,53  | 0,94 | 1,00 | 82   |
| Resultado Ejercicio / Volumen de Negocio                                 | -1,38 | -0,17 | -0,02 | 0,01 | 0,19 | 82   |
| Resultado Explotación / Activo Total                                     | -0,54 | -0,08 | -0,01 | 0,02 | 0,21 | 82   |
| Recursos generados / Pasivo Exigible                                     | -0,36 | -0,05 | 0,02  | 0,08 | 0,26 | 82   |

De forma similar, la capacidad para generar recursos sobre el pasivo es relativamente mejor en las fases de convenio y en los convenios, con una mediana del 5% y del 2% respectivamente, frente al 0% en las fases de liquidación. Llama la atención, sin embargo, que más del 50% de las sociedades que alcanza un convenio exhibe un margen neto igual o inferior al -2%, sugiriendo que parte de los convenios tendrán dificultades en cumplirse.

Por su parte, se aprecian diferencias en la rentabilidad de los activos (resultado de explotación sobre activos), con medianas que reflejan un valor positivo en las fases de convenio (1%), aunque no en el grupo que alcanza convenio, con un -1%, siendo un -2% el de las fases de liquidación. Yendo al extremo inferior, percentil 5, advertimos un deterioro muy acusado en algunas de las sociedades que se liquidan: en ese grupo hay un 5% cuyas pérdidas de explotación superan el valor del activo (ratio negativa de rentabilidad del 1,39).

Pasamos finalmente a estudiar los parámetros de solvencia patrimonial. Un 50% de las sociedades que inician la fase de convenio o alcanzan el convenio acumulan respectivamente un 89% y 84% o menos de deuda en relación con el activo. La mediana aumenta hasta el 91% en las fases de liquidación. Cuanto mayor peso tenga la deuda, menor será la posibilidad de reestructurar la empresa.

| RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN FASE SUCESIVA INICIADA |       |      |             |      |      |            |
|--|-------|------|-------------|------|------|------------|
| FASE DE LIQUIDACIÓN (ADC ≠ AAFL)                             |       |      |             |      |      |            |
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS.       |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total             | -1,29 | 0,10 | <b>0,37</b> | 0,65 | 0,94 | <b>941</b> |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total            | 0,00  | 0,05 | <b>0,19</b> | 0,47 | 0,87 | <b>899</b> |
| Pasivo exigible / Activo Total                               | 0,38  | 0,74 | <b>0,91</b> | 1,12 | 3,86 | <b>927</b> |
| Reservas / Activo Total                                      | -0,01 | 0,01 | <b>0,08</b> | 0,26 | 0,97 | <b>861</b> |
| FASE DE CONVENIO   |       |      |             |      |      |            |
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS.       |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total             | 0,02  | 0,31 | <b>0,51</b> | 0,85 | 0,97 | <b>102</b> |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total            | 0,02  | 0,10 | <b>0,36</b> | 0,72 | 0,97 | <b>102</b> |
| Pasivo exigible / Activo Total                               | 0,30  | 0,71 | <b>0,89</b> | 1,00 | 1,24 | <b>101</b> |
| Reservas / Activo Total                                      | -0,08 | 0,00 | <b>0,07</b> | 0,24 | 0,78 | <b>85</b>  |
| CONVENIO   |       |      |             |      |      |            |
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS.       |
| Fondos propios y Exigible a largo / Activo Total             | -0,30 | 0,28 | <b>0,46</b> | 0,65 | 0,89 | <b>84</b>  |
| Inmovilizado material y financiero / Activo Total            | 0,01  | 0,09 | <b>0,33</b> | 0,51 | 0,89 | <b>82</b>  |
| Pasivo exigible / Activo Total                               | 0,42  | 0,66 | <b>0,84</b> | 1,01 | 1,66 | <b>84</b>  |
| Reservas / Activo Total                                      | 0,00  | 0,02 | <b>0,11</b> | 0,23 | 0,72 | <b>77</b>  |

Cabe, en cualquier caso, observar que las sociedades del último cuarto (percentil 75) en el grupo de convenios acumulan porcentajes de deuda superiores al valor del activo: bastante por encima que la cifra obtenida para la

empresa típica del grupo de liquidación (con mediana, ya se ha dicho, del 91%). A su vez, ahora analizando el extremo contrario, vemos que por debajo del percentil 25 el grupo de liquidaciones refleja niveles superiores de apalancamiento: un 74% frente a un 71% y a un 66% en los grupos que siguen la vía de la reestructuración (segundo y tercero). En cuanto a las sociedades que se liquidan con un endeudamiento reducido (por ejemplo, las que se sitúan en el percentil 5 o por debajo, con un 38% de endeudamiento sobre activos o menos) cabe pensar que, o bien sus activos tienen mayor valor en liquidación que en continuidad, o los recursos generados son insuficientes para alcanzar un acuerdo de reestructuración con los acreedores.

En el plano de los beneficios retenidos y acumulados en los ejercicios anteriores, las reservas, vemos que el grupo de convenios exhibe una mediana superior: un 11% sobre el total de activos, frente al 7% y al 8% en las fases de convenio y en las liquidaciones respectivamente. Es decir, en 2020 las sociedades que alcanzan un convenio reflejan niveles claramente superiores de reservas. Llama la atención el 5% superior de las que se liquidan, con ratios iguales o superiores al 97%. Con toda probabilidad, la ratio refleja una drástica corrección del valor contable de los activos en las etapas previas al concurso, sin que lógicamente ello afecte a otros registros del balance, como es el caso de las reservas.

También se observan diferencias en la composición de los activos (proporción de activos financieros y materiales), exhibiendo el grupo de fases de convenio y convenios una mediana superior, del 36% y del 33% respectivamente, frente al 19% en las liquidaciones.

## 2.5. Perspectiva histórica

---

En este apartado ofrecemos una visión histórica con el fin de comprender qué novedades ha supuesto el ejercicio 2020, así como en qué aspectos supone la continuidad de lo observado en ejercicios anteriores.

En el plano del control, en 2020 hemos observado que en el 11,1% de los concursos necesarios el juez decidió mantener al deudor en la administración del concurso, cifra inferior al 18,5% de 2019, al 14,1% de 2018, similar al 11,8% de 2017, así como por debajo de los porcentajes observados en 2014 (15,8%), 2015 (14,2%) y 2016 (13,6%). Desde una perspectiva temporal 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, situándose en el 17,2% en 2012 y en el 21,1% de 2013. 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. Es probable que, especialmente en épocas de crisis las sociedades que entran en concurso por iniciativa de los acreedores lo hagan por factores ajenos a la calidad de la administración por parte de la propiedad, justificando su continuidad en sede concursal.

En cuanto a los concursos voluntarios, en 2020 el porcentaje de suspensiones alcanzó el 17,2%, porcentaje superior al 15,9% de 2019, igual al 17,2% registrado en 2018, inferior al 19,9% del ejercicio 2016, similar al de 2015 (17,7%), superior al 15,2% de 2015, y también superior a los observados en 2012 y 2013 (respectivamente con el 12,3%, el 13,1%). Hay que tener en cuenta que, en su mayor parte, estos porcentajes recogen los supuestos en que el deudor solicita la liquidación al instar el concurso, siendo la implicación inmediata la suspensión de facultades: 13,6% en 2020, un 13,1% en 2019, y un 14,1% en 2018 (16,5% y 17% en 2016 y 2017 respectivamente) del total de concursos voluntarios.

Los datos indican que, una vez dictada la suspensión al inicio del procedimiento, normalmente la administración concursal asume el control en lo que resta del mismo. Así, en 2020 hemos registrado 1 caso de modificación de facultades de suspensión a intervención, suceso muy infrecuente en los ejercicios pasados:

ningún caso en 2006, 2007, 2013, 2014, 2016, 2017 y 2019; un caso en 2008, 2009 y 2010; dos casos en 2015 y tres casos en 2011 y 2012.

Por otro lado, entre los concursos en que inicialmente se asignó el control al deudor, en 2020 se identificaron 7 casos en que el juez acordó la suspensión en algún momento posterior (no se observó ningún caso en 2019; fueron 4 casos 2018, 8 en 2017, 6 en 2016 y 12 en 2015).

También vemos que las empresas que inician el procedimiento voluntariamente en 2020 y que pierden el control por efecto del mismo auto de declaración son relativamente pequeñas, importante resultado que viene a constituir una regularidad del sistema concursal (esto es, que abarca a todo el período 2006-2020). En 2020 hemos constatado que ello sucede tanto si la suspensión en concursos voluntarios se debe a la petición de liquidación del propio deudor al instar el concurso como si no. Contrariamente, los jueces dictaron la intervención de facultades en concursos necesarios de sociedades de mayor tamaño patrimonial y volumen de actividad, resultado que repite lo observado en ejercicios anteriores.

Asimismo, en 2020 las ratios de viabilidad de los grupos de concursos voluntarios con suspensión (sea o no con solicitud inicial de liquidación por el deudor) no son peores a las del grupo “Necesario / Intervención”, resultado que contradice de forma general lo que ha venido registrándose en ejercicios anteriores. En 2015 y 2017, en 2018 se apreciaron niveles especialmente reducidos en el apalancamiento del grupo de concursos necesarios con intervención, si bien los resultados obtenidos en los ejercicios 2019 y 2020 no respaldan esta evidencia.

Pasando al orden asignativo, la proporción de fases de convenio sobre el total de fases sucesivas iniciadas se situó en 2020 en el 6,2%, un nivel relativamente similar al de los de ejercicios anteriores: 7,5% en 2014 y 2015, 6,1% en 2016, 6,5% en 2017, 5,7% en 2018 y 6,5% en 2019.<sup>6</sup> En general se observa que los valores se mantienen dentro de un rango reducido (entre el 6,0% y el 7,5%).

Por su parte, en 2020 el porcentaje de fases de liquidación que provienen de una fase de convenio fracasada fue del 5,0%, similar al 4,9% de 2019, aunque por debajo de los registros de 2013 (5,3%), 2014 (6,8%), 2015 (7,3%) y 2016 (8,0%), 2017 (7,1%) y 2018 (6,6%), muy lejano del 17,2% registrado en 2012 y del 24,9% de 2011, avance de carácter estructural y que ha de atribuirse a la aplicación plena de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal* en 1 de enero de 2012, una norma que (como veremos en el capítulo 4) 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. Un cambio estructural que 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.

Otro dato por considerar es que en 2020 el 3,3% del total de fases sucesivas se inició incluso tras la aprobación judicial de un convenio. Este porcentaje es inferior al registrado en 2019 (4,8%), 2018 (6,3%), en 2017 (6,5%), en 2016 (5,5%), en 2015 (4,9%) y en 2014 (4,2%), pero cercano al de 2013 (3,4%) y superior al de 2012 (2,8%). Tras un período de crecimiento, en 2019 y 2020 parece producirse un ajuste. 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.

---

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

Por su parte, en 2020 los convenios sumaron un total de 89. En clave porcentual se trata de un 5,0%, inferior al 8,2% de 2017, al 8,0% de 2018 y al 7,6% de 2019, y bastante por debajo del 10,0%, 10,6% y 10,5% observados en 2014, 2015 y 2016 respectivamente. Las cifras registradas entre 2009 y 2014 fueron: 7,2%, 11,4%, 9,8%, 6,9%, 7,9%, y 10,0% respectivamente.

Los datos indican que tanto las concursadas que iniciaron la fase de convenio como las que lo firmaron en 2020 son más grandes que las que se liquidaron durante ese ejercicio, en línea de lo observado en anteriores Anuarios (del 2006 al 2019). Los convenios aprobados en 2020 acumularon una mediana de pasivos de 2,0 millones de euros: fueron 2,5 millones en 2019, 1,8 en 2018, 1,83 en 2017, y 2,3, 2,6, y 3,3 millones en 2016, 2015 y 2014 respectivamente.

Dentro de las sociedades que alcanzaron un convenio, en 2020 el porcentaje de concursadas industriales fue del 25,3%, habiendo sido del 15,9% en 2019, del 19,3% en 2018, del 17,4% en 2017, del 19,4% en 2016, del 22,0% en 2015 y del 24,7% en 2014. Por su parte, de manera consistente las opciones de convenio reflejan una mayor longevidad, con una mediana de 16 (2017), 18 (2018) y de 19 años (2019 y 2020), frente a los 14 (2017), 14 (2018), 15 (2019 y 2020) años del grupo de liquidación. 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.

Otro rasgo observado en 2020 es la mejor relación en el grupo de convenios entre los recursos generados y el exigible (con una mediana en la ratio que los relaciona del 2%, frente al 0% de las liquidaciones). Así, se confirma que en los ejercicios que comprenden el período entre 2011 y 2020 el sistema concursal actúa como mecanismo de filtro, separando a las sociedades en función de su calidad. Yendo más allá en el tiempo, vemos que en 2008 y 2009 se llegó a la misma conclusión, si bien en las ediciones del anuario correspondientes a los años 2006, 2007 y 2010 no se observaron diferencias, lo que se atribuyó al hecho de que el sistema concursal tendía a priorizar las opciones de continuidad aun cuando no estaba suficientemente justificado. Con todo, una mediana como la obtenida en los ejercicios 2019, 2018 y 2017, del 0%, indica que 50% de las sociedades que alcanzan un convenio no podrían reducir su deuda con los recursos que generan, indicando que su falta de viabilidad se debe no solamente al exceso de apalancamiento sino también a una debilidad en sus operaciones, arrojando dudas sobre la viabilidad de muchos de los convenios aprobados.

En clave patrimonial, se aprecia que el grupo de convenios firmados en 2020 presenta un menor apalancamiento que las liquidaciones (84% frente a 91%), lo que no ha de extrañarnos, pues ya se obtuvo ese resultado en los Anuarios en el período entre 2008 y 2019 (con la única excepción de 2011). También se confirma la importancia de disponer de estructuras de financiación más estables: esto es, con mayor proporción de fondos propios y exigible a largo, siendo en 2020 del 46% sobre el valor de los activos (57% en 2015, 59% en 2016, 52% en 2017, 53% en 2018, y 57% en 2019), frente al 37% en las liquidaciones (42% en 2015, 46% en 2016, 39% en 2017, 43% en 2018; 39% en 2019). Como viene sucediendo en anteriores anuarios, unas políticas de financiación más prudentes permiten a la empresa sobrevivir al procedimiento.

## RECAPITULACIÓN

De lo expuesto en este capítulo extraemos los siguientes resultados:

- Se han registrado 15 casos en que se concedió al deudor seguir administrando la sociedad a pesar de haber sido instado el concurso por los acreedores: constituyen el 11,1% de los concursos necesarios. En términos absolutos constituyen una cifra muy reducida. A propósito, debemos tener en cuenta que los concursos necesarios representaron únicamente el 3,6% del número total de concursos, porcentaje especialmente bajo por causa de la moratoria concursal que entró en vigor desde el 18 de marzo de 2020.

- De los concursos solicitados por el deudor, en 497 (el 13,6% del total de voluntarios) el juez determinó la sustitución del deudor a la vez que inició la fase de liquidación en el mismo auto de declaración de concurso. En el resto de los concursos voluntarios en que el deudor perdió la administración, 131 observaciones, el juez tomó la decisión considerando la información de que disponía hasta el momento de dictar el auto de declaración.
- La mediana del exigible en el grupo “Necesario / Intervención” alcanza casi los 1,5 millones de euros, mientras que en el resto de los grupos la mediana del pasivo se sitúa claramente por debajo de esa cifra: 341.664 euros (voluntario con suspensión) y 348.876 Euros (voluntario con suspensión por solicitud de liquidación del deudor). También exhiben mayores volúmenes de actividad y número de asalariados.
- Las sociedades cuyos administradores conservan el control en concursos necesarios reflejan una mediana especialmente reducida en la ratio de recursos generados sobre el exigible: un -7%. No parece por tanto que la decisión de mantener su control se deba a unas mejores perspectivas financieras. Lo mismo puede decirse a partir del margen neto y de la rentabilidad de los activos.
- Por su parte, la mediana del apalancamiento del grupo “Necesario / Intervención” se situó en el 87%, superior al porcentaje registrado en los concursos voluntarios con suspensión sin solicitud de liquidación por el deudor (que fue del 82%).
- En 2020, sucedidos en el transcurso del concurso (es decir, no con la declaración de éste), se han detectado siete casos de cambio de intervención a suspensión, y uno de suspensión a intervención.
- En 2020 alcanzan la fase sucesiva un total de 1.805 concursos, una cifra inferior a la registrada en 2019 (2.067), 2018 (2.316), 2017 (2.506), 2016 (2.975) y 2015 (3.701). Se percibe por tanto una importante reducción de la actividad concursal en la producción de documentos jurídicos con implicaciones para la asignación de recursos.
- Las liquidaciones directas (sin antes haberse producido una fase de convenio o incluso un convenio) ascendieron a 1.544 casos, lo que representa un 85,5% del total de fases sucesivas. El resto de las liquidaciones, el 8,3%, procede de intentos fallidos de reestructuración. Entre éstos se encuentran 91 concursos en que se produjo el doble auto de fase sucesiva (primero de convenio y luego de liquidación), que suponen el 5,0% del total. En un sistema planteado para la deliberación de las posibles salidas asignativas, parece un porcentaje razonable.
- Por su parte, los convenios aprobados sumaron 89 en 2020 un 5,0% con respecto a la suma de convenios y fases de liquidación iniciadas.
- Las medianas del pasivo (siendo el exigible la referencia fundamental de la dimensión en el sistema concursal) difieren de forma muy significativa en función de la opción asignativa: 1.980.436 euros en el grupo de fases de convenio y 1.578.150 euros en los convenios efectivamente aprobados, frente a los 953.130 euros de las liquidaciones.
- En cuanto a la composición sectorial, en 2020 se advierte una proporción del 25,3% de sociedades industriales entre las que alcanzan convenio, siendo del 17,8% entre las que se liquidan.
- Destaca la mejor relación entre valor añadido y cifra de negocio observado en los grupos de fases de convenio y de convenios: la mitad de ellas alcanza la cifra de 0,59 y 0,53, frente a la mediana del 0,51 de las fases sucesivas de liquidación.

- Llama la atención que más del 50% de las sociedades que alcanza un convenio exhibe un margen neto igual o inferior al -2%; ello sugiere que una parte de los convenios tendrán dificultades en cumplirse.
- En el plano de los beneficios retenidos y acumulados en los ejercicios anteriores, las reservas, vemos que el grupo de convenios exhibe una mediana superior: un 11% sobre el total de activos, frente al 7% y al 8% en las fases de convenio y en las liquidaciones respectivamente. Es decir, en 2020 las sociedades que alcanzan un convenio reflejan niveles claramente superiores de reservas.

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

En este capítulo centramos la atención sobre los convenios. Son acuerdos que permiten al deudor mantener la propiedad y la administración de la sociedad, bajo condición del cumplimiento de los pactos contenidos en ellos. A su vez, el convenio es un instrumento para la recuperación del crédito en el supuesto de continuidad de la actividad empresarial. La compatibilidad de ambos objetivos es posible gracias a la distensión que en el plano financiero conlleva la reestructuración del pasivo, reestructuración que normalmente toma la forma de un plan estructurado de pagos, cuyo cumplimiento íntegro está contemplado por la ley como causa de conclusión de concurso. Nuestro objetivo consiste en estudiar la naturaleza financiera de estos planes de pagos, tomando nota de las quitas y esperas pactadas con los acreedores ordinarios.<sup>7</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, sin embargo, admitir la superación de estos límites en las propuestas anticipadas de convenio que contemplaran la continuidad de la actividad de la empresa para su cumplimiento.<sup>8</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>9</sup> abriéndose la posibilidad de aprobar convenios con quita superior a la mitad del crédito, condicionado eso sí a obtener apoyo del 65% del pasivo ordinario, como queda recogido en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (BOE de 07 de mayo de 2020), que contempla el requisito de mayorías mínimas del 50% para pactos con quita igual o inferior al 50% de quita y un máximo de 5 años de espera.

Señalemos que en 2020 hemos registrado un total de 89 convenios, habiendo podido acceder a su contenido en 45 casos. En todos ellos se propuso un plan de pagos, objeto prioritario de estudio en este capítulo.

El capítulo se estructura en tres apartados. En el primero relacionaremos los convenios con algunas características de los procedimientos, y estimaremos las expectativas de recuperación del crédito. En concreto, analizaremos la recuperación de los acreedores en función del carácter voluntario o necesario del concurso y del mecanismo de aprobación del convenio (anticipado o por junta de acreedores). En el segundo apartado valoraremos si las características del concursado (tamaño, sector, solvencia...) influyen sobre el nivel de cobro. A tal efecto, como se verá, hemos creado cuatro grupos a partir de los percentiles 25, 50 y 75 de la variable de recuperación.

---

<sup>7</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>8</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 desarrollara una actividad de especial trascendencia para la economía.

<sup>9</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.

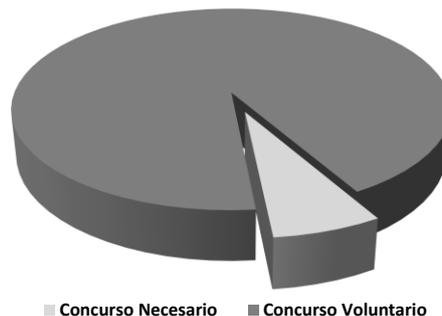
### 3.1. Características de los Convenios y Recuperación del Crédito.

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 cuántos corresponden a necesarios, pasando luego a contabilizar el número de convenios aprobados anticipadamente frente a los aprobados en junta de acreedores.

#### 3.1.1. Características de los convenios.

De los 89 convenios registrados en 2020, el 6,7% correspondió a concursos necesarios.

| CONVENIOS POR IDENTIDAD DEL SOLICITANTE DEL CONCURSO |        |            |
|--|--------|------------|
| SOLICITANTE  | NÚMERO | PORCENTAJE |
| ACREEDOR/ES (CONCURSO NECESARIO)                     | 6      | 6,7        |
| DEUDOR (CONCURSO VOLUNTARIO)                         | 83     | 93,3       |
| TOTAL  | 89     | 100        |



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

Resulta de gran interés conocer los antecedentes de los convenios. Así, la ley permite al deudor presentar una propuesta anticipada en la misma solicitud del concurso, o bien dentro del período hasta expirar el plazo para la comunicación de créditos: en 2020, así fue en el 13,5% de los casos. El plazo para la presentación de adhesiones finaliza una vez transcurrido el plazo de impugnación del inventario y de la lista de acreedores provisionales, tras lo cual el Letrado de la Administración de Justicia verificará el resultado y lo proclamará mediante decreto que dictará dentro de los diez días siguientes.

De no aprobarse anticipadamente (por no alcanzar las suficientes adhesiones), y siempre que el concursado no opte por la liquidación, la propuesta anticipada se podrá mantener, o se podrá presentar por el deudor o los acreedores que superen una quinta parte del pasivo cualquier otra propuesta para su eventual aprobación en junta de acreedores, o bien mediante adhesión por escrito cuando el número de acreedores exceda de trescientos y el juez admita dicho procedimiento.

Como se aprecia en la siguiente tabla, en 2020 el 86,5% de los convenios fueron aprobados en fase sucesiva, es decir, mediante junta de acreedores o por tramitación escrita tras apertura de la fase de convenio. Como se ha dicho, el 13,5% restante está constituido por convenios anticipados, que suponen un ahorro significativo de tiempo, como se podrá apreciar en el Capítulo 4.

| CONVENIOS POR TIPO DE PROPUESTA<br>(MECANISMO DE APROBACIÓN) |           |            |
|--|-----------|------------|
| TIPO DE PROPUESTA  | NÚMERO    | PORCENTAJE |
| PROPUESTA ANTICIPADA*  | 12        | 13,5       |
| EN FASE SUCESIVA   | 77        | 86,5       |
| <b>TOTAL**</b>   | <b>89</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 los casos no disponemos de información sobre el mecanismo de aprobación.

### 3.1.2. Recuperación del crédito.

Pasamos ahora a analizar la dimensión financiera de los convenios. Tal como revela la siguiente tabla, una vez que se ha registrado la existencia de 89 convenios, en 45 casos (el 50,6%) nos ha sido posible acceder a información relevante de su contenido.

| DISPONIBILIDAD DE INFORMACIÓN SOBRE EL COMPROMISO DE PAGOS EN LOS CONVENIOS APROBADOS   |           |              |
|---|-----------|--------------|
|   | NÚMERO    | PORCENTAJE   |
| CONVENIOS CUYO CONTENIDO DESCONOCEMOS.  | 44        | 49,4         |
| CONVENIOS PARA LOS QUE SE DISPONE DE INFORMACIÓN SOBRE LA QUITA Y / O ESPERA PROPUESTA. | 45        | 50,6         |
| <b>TOTAL</b>  | <b>89</b> | <b>100,0</b> |

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

Entre los 45 concursos con sentencia de aprobación de convenio dictada en 2020 y en que ha sido posible acceder a información financiera relevante, en 4 casos se ofrecía a los acreedores diversas posibilidades de quita y espera, sin conocer por cuál de ellas optaron los acreedores: a fin de calcular el valor actual, se tomó como referencia la opción de menor quita. En 1 caso la propuesta contenía dos planes de pago de igual quita, habiéndose tomado el de distribución equitativa a lo largo del tiempo. Por su parte, en 8 casos tuvimos acceso (a través de la sentencia de aprobación) a la quita y espera del convenio, pero no al plan de pagos, por lo que decidimos asumir pagos anuales iguales durante la espera.

Partiendo pues de los respectivos calendarios de pagos o de las indicaciones sobre la quita y espera, hemos estimado el valor actual del compromiso del deudor, expresado como porcentaje del valor nominal de la deuda. A tal efecto, hemos empleado como tasa de actualización el Tipo de Interés que los bancos ofrecen a las sociedades no financieras para nuevas operaciones, préstamos y créditos entre 250 mil y hasta un millón de Euros (según datos del Banco de España).<sup>10</sup>

<sup>10</sup> En el apéndice (*Objetivos y límites de la información disponible*) se detalla la metodología empleada para el cálculo de este valor.

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

| RECUPERACIÓN DE LOS ACREEDORES ORDINARIOS BAJO EL SUPUESTO DE CUMPLIMIENTO DEL CONVENIO                      |                 |                  |                  |                  |                  |      |
|--|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------|
| VALOR ACTUALIZADO (POR CADA 100 EUROS) DE LOS COMPROMISOS DE PAGO ASUMIDOS POR LA CONCURSADA EN EL CONVENIO* |                 |                  |                  |                  |                  |      |
| PERCENTILES  | p5 <sup>R</sup> | p25 <sup>R</sup> | p50 <sup>R</sup> | p75 <sup>R</sup> | p95 <sup>R</sup> | Obs. |
| RECUPERACIÓN   | 45,3            | 46,5             | 47,6             | 67,2             | 96,4             | 45   |

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

En primer lugar, observamos que la mediana (percentil 50) de la expectativa de recuperación ha sido del 47,6%. Es decir, los acreedores ordinarios del convenio típico aprobado en 2020 sufren una pérdida estimada del 52,4%. Por otra parte, el percentil 25 se situó en el 46,5%, siendo relativamente cercano a la mediana. No así el percentil 75, que asciende hasta el 67,2% de recuperación, y que nos indica un importante sesgo hacia la derecha de la distribución. Es decir, una cuarta parte de la muestra se compone de convenios en que la pérdida pactada está por debajo del 32,8%.

En cuanto a los dos extremos de la tabla, vemos que en un 5% de los casos la expectativa de recuperación de los acreedores ordinarios fue igual o inferior al 45,3%, mientras que en otro 5% la recuperación ascendió al 96,4%, es decir, se trata de convenios cuya recuperación del crédito es cercana a la totalidad de la deuda (constituyendo la espera la principal razón de éste).

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

|               | EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN DE LOS ACREEDORES ORDINARIOS, EN FUNCIÓN DEL MECANISMO DE APROBACIÓN DEL CONVENIO |                         |                     |
|---------------|--|-------------------------|---------------------|
|               | CONVENIOS CON PLANES DE PAGOS ACTUALIZABLES  | MECANISMO DE APROBACIÓN |                     |
|               |  | PROPUESTA ANTICIPADA    | JUNTA DE ACREEDORES |
| MEDIANA       | 47,6   | 46,6                    | 47,7                |
| OBSERVACIONES | 45   | 2                       | 43                  |

Los resultados indican que las propuestas anticipadas suponen un porcentaje muy similar de recuperación, un 46,6%; cabe advertir sin embargo que este dato se obtiene a partir de las 2 únicas observaciones para las que disponemos de información.

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

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

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

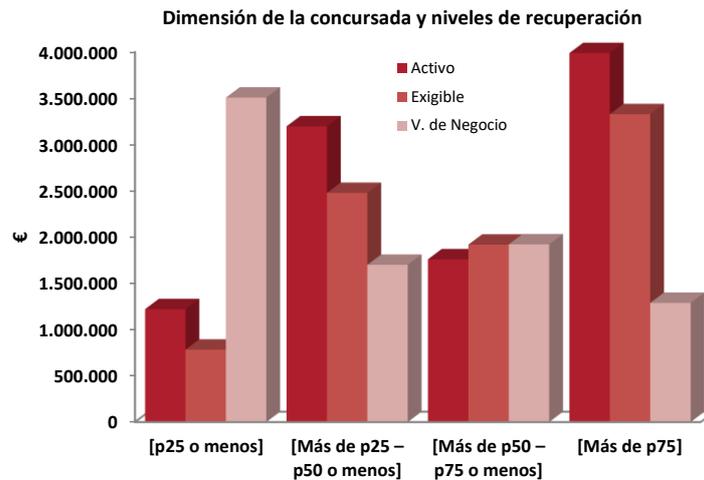
Con el fin de orientarnos a través de la tabla, procederemos en dos niveles: primero compararemos las medianas (percentil 50) obtenidas para cada grupo de recuperación (columna central); seguidamente estudiaremos las características de cada distribución (filas: por ejemplo, fijando la atención en los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

| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA, SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN |         |           |                  |            |            |      |
|---|---------|-----------|------------------|------------|------------|------|
| RECUPERACIÓN $\leq$ p25 <sup>R</sup>                    |         |           |                  |            |            |      |
| PERCENTILES   | p5      | p25       | p50              | p75        | p95        | OBS. |
| Activo (€)  | 10.762  | 62.790    | <b>1.220.500</b> | 10.323.535 | 28.527.735 | 7    |
| Pasivo Exigible (€)                                     | 77.831  | 118.530   | <b>782.699</b>   | 9.854.310  | 23.921.545 | 7    |
| Volumen de Negocio (€)                                  | 43.655  | 103.244   | <b>3.507.310</b> | 10.565.549 | 25.635.554 | 7    |
| Asalariados   | 3       | 7         | <b>25</b>        | 46         | 136        | 8    |
| p25 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN $\leq$ p50 <sup>R</sup> |         |           |                  |            |            |      |
| PERCENTILES   | p5      | p25       | p50              | p75        | p95        | OBS. |
| Activo (€)  | 337.228 | 1.641.989 | <b>3.196.760</b> | 5.345.264  | 52.467.000 | 16   |
| Pasivo Exigible (€)                                     | 318.095 | 1.490.544 | <b>2.476.875</b> | 3.967.249  | 54.421.000 | 16   |
| Volumen de Negocio (€)                                  | 66.000  | 479.765   | <b>1.699.512</b> | 4.273.020  | 32.453.000 | 16   |
| Asalariados   | 1       | 13        | <b>22</b>        | 38         | 165        | 13   |
| p50 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN $\leq$ p75 <sup>R</sup> |         |           |                  |            |            |      |
| PERCENTILES   | p5      | p25       | p50              | p75        | p95        | OBS. |
| Activo (€)  | 129.502 | 407.190   | <b>1.759.405</b> | 4.806.074  | 46.956.914 | 11   |
| Pasivo Exigible (€)                                     | 121.915 | 285.966   | <b>1.918.043</b> | 3.941.193  | 39.587.988 | 11   |
| Volumen de Negocio (€)                                  | 498.722 | 708.977   | <b>1.920.852</b> | 3.754.145  | 74.065.213 | 11   |
| Asalariados   | 7       | 14        | <b>22</b>        | 33         | 293        | 8    |
| RECUPERACIÓN > p75 <sup>R</sup>                         |         |           |                  |            |            |      |
| PERCENTILES   | p5      | p25       | p50              | p75        | p95        | OBS. |
| Activo (€)  | 475.140 | 1.934.226 | <b>3.988.628</b> | 5.873.501  | 17.957.664 | 9    |
| Pasivo Exigible (€)                                     | 210.283 | 2.409.978 | <b>3.327.954</b> | 5.781.272  | 14.166.424 | 9    |
| Volumen de Negocio (€)                                  | 233.075 | 645.601   | <b>1.288.092</b> | 3.059.544  | 6.442.367  | 9    |
| Asalariados   | 10      | 16        | <b>27</b>        | 30         | 64         | 7    |

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25<sup>R</sup> = 46,5%, p50<sup>R</sup> = 47,6%, p75<sup>R</sup> = 67,2%.

Analizando las medianas, se advierte que el grupo de mayor recuperación (valores superiores al 75% de la expectativa de cobro) refleja una mayor dimensión patrimonial (activos y de pasivos). Contrariamente, el grupo de menor recuperación (recuperación de 25% o menos) exhibe las cifras patrimoniales más reducidas. Es decir, en el plano patrimonial los extremos sugieren una asociación positiva entre el tamaño de la concursada y recuperación. No sucede lo mismo, sin embargo, si analizamos el volumen de negocio, claramente superior en

el primer grupo (de menor cobro), e inferior en el cuarto. Por su parte, no se aprecia ningún patrón definido con respecto al número de asalariados.

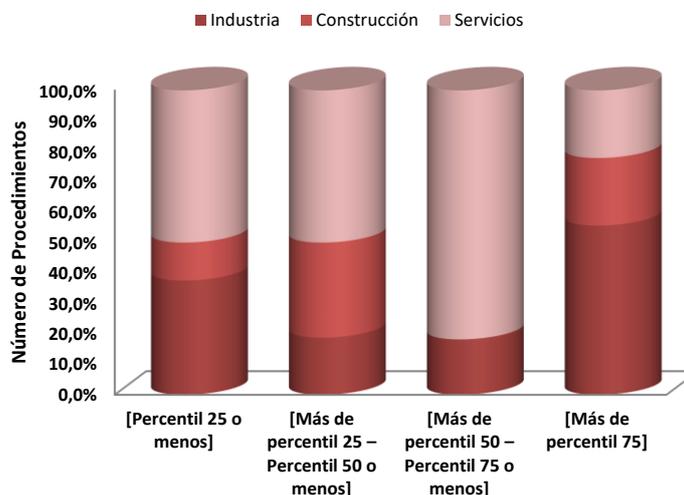


En cuanto a los valores extremos, advertimos que los percentiles 95 de la variable de pasivo del segundo y tercer grupo revelan la existencia de concursos relativamente grandes, con cifras iguales o superiores a 54.421.000 y 39.587.988 euros respectivamente. Es decir, vemos que la relación descrita (positiva) entre recuperación y tamaño patrimonial que sugiere la comparación de medianas no describe completamente la diversidad existente.

En cuanto a los sectores de actividad, los datos indican una mayor proporción de sociedades industriales en los grupos de mayor compromiso de pago. Se aprecia, por su parte, la mayor acumulación de sociedades de la construcción en el segundo grupo.

| SECTOR DE LA CONCURSADA |                                 |              |  |              |  |               |                                 |              |
|-------------------------|---------------------------------|--------------|--|--------------|--|---------------|---------------------------------|--------------|
| SECTOR                  | RECUPERACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup> |              | P25 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup> |              | P50 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ P75 <sup>R</sup> |               | RECUPERACIÓN > P75 <sup>R</sup> |              |
|                         | NÚMERO                          | %            | NÚMERO   | %            | NÚMERO   | %             | NÚMERO                          | %            |
| Industria               | 3                               | 37,5         | 3  | 18,8         | 2  | 18,2          | 5                               | 55,6         |
| Construcción            | 1                               | 12,5         | 5  | 31,3         | 0  | 0,00          | 2                               | 22,2         |
| Servicios               | 4                               | 50,0         | 8  | 50,0         | 9  | 81,82         | 2                               | 22,2         |
| <b>Total</b>            | <b>8</b>                        | <b>100,0</b> | <b>16</b>  | <b>100,0</b> | <b>11</b>  | <b>100,00</b> | <b>9</b>                        | <b>100,0</b> |

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25R = 46,5%, p50R = 47,6%, p75R = 67,2%.



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

#### EDAD DE LA CONCURSADA, SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN

| GRUPO  | p5 | p25 | p50  | p75  | p95 | Obs. |
|--|----|-----|------|------|-----|------|
| RECUPERACIÓN ≤ p25 <sup>R</sup>                    | 3  | 6,5 | 17   | 33   | 57  | 8    |
| p25 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ p50 <sup>R</sup> | 7  | 16  | 20,5 | 25   | 40  | 16   |
| p50 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ p75 <sup>R</sup> | 3  | 6,5 | 21   | 26,5 | 66  | 12   |
| RECUPERACIÓN > p75 <sup>R</sup>                    | 8  | 13  | 16   | 29   | 32  | 9    |

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25<sup>R</sup> = 46,5%, p50<sup>R</sup> = 47,6%, p75<sup>R</sup> = 67,2%.

Fijándonos en el extremo inferior de la distribución de edad, se observa que un 5% de las sociedades en el grupo de mayor pago acumula como mucho 8 años de experiencia (3 años en el grupo de menor pago).

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

#### RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN

| RECUPERACIÓN ≤ p25 <sup>R</sup>                    |        |       |       |      |      |      |
|--|--------|-------|-------|------|------|------|
| PERCENTILES  | p5     | p25   | p50   | p75  | p95  | Obs. |
| Valor Añadido                                      | -0,08  | 0,33  | 0,54  | 0,77 | 0,89 | 7    |
| Margen   | -2,44  | -0,31 | -0,09 | 0,00 | 0,01 | 7    |
| Rentabilidad                                       | -9,87  | -0,17 | -0,02 | 0,02 | 0,10 | 7    |
| Recursos Generados                                 | -0,89  | -0,25 | 0,00  | 0,07 | 0,14 | 7    |
| p25 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ p50 <sup>R</sup> |        |       |       |      |      |      |
| PERCENTILES  | p5     | p25   | p50   | p75  | p95  | Obs. |
| Valor Añadido                                      | 0,25   | 0,42  | 0,93  | 1,00 | 1,99 | 16   |
| Margen   | -19,09 | -0,13 | -0,04 | 0,00 | 0,45 | 16   |
| Rentabilidad                                       | -0,23  | -0,06 | 0,00  | 0,04 | 0,21 | 16   |
| Recursos Generados                                 | -0,28  | -0,03 | 0,04  | 0,13 | 0,50 | 16   |
| p50 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ p75 <sup>R</sup> |        |       |       |      |      |      |
| PERCENTILES  | p5     | p25   | p50   | p75  | p95  | Obs. |
| Valor Añadido                                      | -0,31  | 0,20  | 0,43  | 0,75 | 0,94 | 11   |
| Margen   | -0,58  | -0,09 | 0,00  | 0,04 | 0,14 | 11   |
| Rentabilidad                                       | -1,05  | -0,06 | 0,02  | 0,09 | 0,44 | 11   |
| Recursos Generados                                 | -0,50  | -0,05 | 0,06  | 0,17 | 0,64 | 11   |

| PERCENTILES        | RECUPERACIÓN > P75 <sup>R</sup> |       |              |      |      | OBS. |
|--------------------|---------------------------------|-------|--------------|------|------|------|
|                    | P5                              | P25   | P50          | P75  | P95  |      |
| Valor Añadido      | 0,39                            | 0,50  | <b>0,61</b>  | 0,71 | 1,00 | 9    |
| Margen             | -0,88                           | -0,40 | <b>-0,04</b> | 0,00 | 0,02 | 9    |
| Rentabilidad       | -0,06                           | -0,01 | <b>0,00</b>  | 0,01 | 0,04 | 9    |
| Recursos Generados | -0,03                           | 0,00  | <b>0,02</b>  | 0,03 | 0,08 | 9    |

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25<sup>R</sup> = 46,5%, p50<sup>R</sup> = 47,6%, p75<sup>R</sup> = 67,2%.

Vemos que las sociedades típicas del primer grupo generan una cifra nula de recursos (0,00), siendo la ratio positiva en el resto de los grupos. El nivel máximo de recursos generados sobre deuda se registra en el tercer grupo. Ambos resultados sugieren una cierta relación positiva entre compromiso y capacidad para generar recursos. El grupo de menor recuperación muestra asimismo las peores cifras de margen neto o rentabilidad de los activos. En cambio, no se aprecia relación alguna entre la recuperación y la calidad medida por medio del valor añadido.

Analizando los extremos, observamos que el 5% de las sociedades del cuarto grupo (recuperación por encima del percentil 75) alcanza una cifra negativa de recursos generados sobre pasivo, un -30%, siendo su margen neto del 88% negativo (por cada Euro ingresado por el negocio se pierden 8,8 céntimos). Es decir, en el grupo de mayor compromiso de pago encontramos sociedades que presentan una debilidad extrema. Se constata por tanto que el grupo de mayor compromiso comprende situaciones muy diversas. Otro tanto puede afirmarse del grupo de menor compromiso: en el 5% inferior de la ratio de recursos generados obtenemos una cifra de 0,89 (negativa), ofreciendo cifras claramente positivas en el extremo opuesto, 0,14, lo que indicaría que el 5% de estas sociedades podría asumir el pago del exigible aproximadamente en 7 ejercicios si a ello dedicaran todos los recursos que generan. Y sin embargo, pertenecen al grupo de menor pago (menor recuperación para los acreedores ordinarios).

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

| RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL SEGÚN NIVEL DE RECUPERACIÓN |  |      |             |      |       |      |
|---|--|------|-------------|------|-------|------|
| PERCENTILES   | RECUPERACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup>                    |      |             |      |       | OBS. |
|   | P5   | P25  | P50         | P75  | P95   |      |
| Financiación a l/p  | -5,18  | 0,28 | <b>0,45</b> | 0,59 | 0,95  | 7    |
| Activos Fin. y Materiales                                   | 0,02   | 0,09 | <b>0,30</b> | 0,39 | 0,64  | 7    |
| Apalancamiento  | 0,58   | 0,68 | <b>0,94</b> | 1,24 | 11,01 | 7    |
| Reservas  | -0,72  | 0,00 | <b>0,24</b> | 0,26 | 0,40  | 6    |
| PERCENTILES   | P25 <sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup> |      |             |      |       | OBS. |
|   | P5   | P25  | P50         | P75  | P95   |      |
| Financiación a l/p  | -0,76  | 0,19 | <b>0,38</b> | 0,62 | 0,93  | 16   |
| Activos Fin. y Materiales                                   | 0,01   | 0,03 | <b>0,16</b> | 0,37 | 0,96  | 16   |
| Apalancamiento  | 0,50   | 0,63 | <b>0,89</b> | 0,97 | 1,76  | 16   |
| Reservas  | -0,21  | 0,00 | <b>0,04</b> | 0,18 | 1,94  | 15   |

**p50<sup>R</sup> < RECUPERACIÓN ≤ p75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES               | p5    | p25  | p50         | p75  | p95  | OBS. |
|---------------------------|-------|------|-------------|------|------|------|
| Financiación a l/p        | -0,76 | 0,34 | <b>0,47</b> | 0,72 | 0,78 | 11   |
| Activos Fin. y Materiales | 0,04  | 0,15 | <b>0,40</b> | 0,49 | 0,52 | 11   |
| Apalancamiento            | 0,39  | 0,70 | <b>0,82</b> | 0,94 | 2,06 | 11   |
| Reservas                  | 0,01  | 0,10 | <b>0,14</b> | 0,16 | 0,39 | 9    |

**RECUPERACIÓN > p75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES               | p5   | p25  | p50         | p75  | p95  | OBS. |
|---------------------------|------|------|-------------|------|------|------|
| Financiación a l/p        | 0,35 | 0,54 | <b>0,62</b> | 0,65 | 0,82 | 9    |
| Activos Fin. y Materiales | 0,03 | 0,24 | <b>0,38</b> | 0,65 | 0,73 | 9    |
| Apalancamiento            | 0,44 | 0,75 | <b>0,83</b> | 1,03 | 1,25 | 9    |
| Reservas                  | 0,01 | 0,04 | <b>0,12</b> | 0,29 | 0,78 | 8    |

Nota: Percentiles de RECUPERACIÓN: p25<sup>R</sup> = 46,5%, p50<sup>R</sup> = 47,6%, p75<sup>R</sup> = 67,2%.

Empezando por las medianas de apalancamiento, la tabla refleja valores superiores en los grupos de menor recuperación, indicando que la quita efectiva es mayor precisamente allí donde hay mayor necesidad de reducir la deuda.

En cuanto a las reservas, destaca por su elevado nivel (un 24% sobre el total de activo) el primer grupo (el de menor recuperación). Un grupo que sin embargo refleja una financiación poco estable (suma de Fondos propios y de Exigible no corriente sobre Activo) si se compara con el grupo de mayor recuperación: 0,45 frente al 0,62. Niveles más elevados de compromiso se asocian pues con una proporción de financiación con vencimiento menos apremiante.

El análisis de valores extremos revela la acumulación cuantiosa de deuda en algunas sociedades del grupo de mayor compromiso (percentil 95: ratio de apalancamiento de 1,25). Ciertamente se trata de casos extremos, pero si ampliamos un poco el análisis veremos que en un 25% de las sociedades con mayor compromiso su exigible supera al activo en un 3% (ratio de apalancamiento de 1,03 en el percentil 75).

Si exceptuamos lo dicho con relación al apalancamiento (recordemos: peores ratios en las sociedades que menos compromiso asumen), la falta de progresividad en las medianas, así como la gran diversidad de situaciones dentro de cada grupo de recuperación, indican la escasa relación entre la calidad patrimonial de la empresa y la recuperación de los acreedores.

### 3.3. Perspectiva histórica.

En 2020 el 6,7% de los convenios aprobados correspondió a concursos necesarios, por encima del 3,8% de 2019, del 3,2 de 2018, del 2,9% de 2017 y del 3,8% de 2016. Si bien de forma general se constata la escasa iniciativa de los acreedores en este plano, el registro de 2020 apunta a la superación de los porcentajes observados en años previos.

Por su parte, de los convenios registrados en 2020, un 13,5% se aprobó anticipadamente (esto es, sin pasar por la fase sucesiva de convenio), cifra relativamente alta si se tienen en cuenta los porcentajes de ejercicios anteriores: 2019 (9,6%), 2018 (11,8%), 2017 (8,7%), 2016 (16,4%), 2015 (6,8%), 2014 (9,7%), 2013 (16,4%) y 2012 (11,81%). En cualquier caso, siguen siendo pocos los convenios en que se anticipa su preparación y aprobación, a pesar del ahorro en tiempo y recursos que ello supone. Tomando mayor perspectiva, cabe apuntar que el máximo histórico se registró en 2007, con el 25,3%.

En cuanto a la expectativa de recuperación de los acreedores ordinarios (siempre condicional al cumplimiento del convenio), en 2020 la mediana de recuperación fue del 47,6%, bastante en la línea de las cifras obtenidas en años anteriores, especialmente desde 2017: 2011 (44,0%), 2012 (44,6%), 2013 (44,3%), 2014 (44,3%), 2015 (42,9%), 2016 (42,9%), 2017 (47,1%), 2018 (47,6%) y 2019 (49,1%). Posiblemente las mejores perspectivas económicas de este período posibilitaron la asunción de mayores compromisos de pago.

De otro lado, se suscita la cuestión de si las propuestas anticipadas se caracterizan por niveles superiores de recuperación. En 2020 solamente se contó con información de dos casos, que registraron un 46,6% de recuperación (cerca del 47,7% en el resto de convenios). La experiencia acumulada desde 2006 parece apuntar, no obstante, al predominio de porcentajes de cobro superiores en los convenios anticipados. Cabe señalar que en 2018 las propuestas anticipadas registraron una mediana notablemente elevada, un 75,8%, lejos del 47,6% en el resto de los convenios; y que en 2019 la diferencia fue aún mayor: un 92,1% frente al 49,1%.

Desde una perspectiva histórica, en anteriores ejercicios no se ha encontrado una relación clara entre el tamaño y la recuperación, si bien en 2017, 2018 y 2019 hemos observado una relación (inversa) entre la dimensión patrimonial y las expectativas de recuperación: los grupos de menor el compromiso de pago generalmente integran las empresas de mayor dimensión medida por los activos y los pasivos. No ha sido así en 2020, en que el grupo de menor dimensión se compone de las empresas patrimonialmente más pequeñas.

Respecto a las ratios de viabilidad y de solvencia, históricamente la relación entre la calidad financiera y los niveles de recuperación ha sido poco significativa, resultado que se obtuvo en el período 2006-2009 y en los ejercicios 2012, 2017 y 2018. Ello se une al hecho de que en 2015 se llegara incluso a registrar una asociación negativa con los resultados de explotación y los recursos generados, arrojando dudas sobre la credibilidad de los convenios en principio más favorables a los acreedores. Con todo, conviene apuntar que en los ejercicios 2010 y 2011, así como en 2019 y 2020 se aprecia una cierta asociación positiva entre recuperación y capacidad para generar recursos. Por su parte, en 2020 los grupos con menor compromiso fueron los que registraron mayores niveles de apalancamiento (es decir, la reducción de la deuda fue precisamente mayor en las empresas más apalancadas).

### RECAPITULACIÓN

- En 2020 registramos 89 convenios. En el 50,6% (45 casos) ha sido posible estimar el valor actual de los pagos propuestos, ascendiendo la mediana de la expectativa de recuperación de los acreedores ordinarios hasta el 47,6% del valor nominal de sus créditos.
- De estos 45 convenios, en 4 casos se ofrecía a los acreedores diversas posibilidades de quita y espera, y en 1 caso la propuesta contenía dos planes de pago de igual quita pero diferente distribución temporal de los pagos.
- La mediana del 47,6% de recuperación esperada de crédito en los convenios no debe ocultar la diversidad de casos: así, en el 5% de los convenios la expectativa fue 96,4%: es decir, los acreedores ordinarios obtienen una recuperación cercana a la totalidad del crédito, por lo que la utilidad para el deudor radica en la espera.
- En 2020 los convenios anticipados supusieron unas expectativas de cobro similares a las ofrecidas por los aprobados en fase sucesiva.

- Los grupos de mayor recuperación reflejan una mayor dimensión patrimonial (activos y de pasivos). Es decir, en el plano patrimonial se observa una asociación positiva entre el tamaño de la concursada y la expectativa de recuperación de los acreedores. No es así, sin embargo, si tomamos como referencia la cifra de negocio.
- En 2020 se aprecia una cierta asociación positiva entre los recursos generados y el compromiso de pago a los acreedores.
- En 2020 se advierten valores superiores de apalancamiento en los grupos de menor compromiso de pago: es decir, la quita efectiva ha sido mayor precisamente allí donde hay mayor necesidad de reducir la deuda.

## 4. Duración del Concurso

El desarrollo de un procedimiento concursal implica la realización de un conjunto de tareas que consumen tiempo. Dichas tareas se pueden analizar en función de los actores que las ejecutan, de los agentes afectados, la finalidad perseguida, o la información que se revela. Las tareas del procedimiento se agrupan en dos fases: común y sucesiva. El concurso concluye una vez culminadas estas fases y, dado que el tiempo es un recurso escaso, centramos ahora la atención en el mismo.

Este capítulo tiene dos objetivos:

- Medir la duración de los concursos para los cuales se haya registrado algún avance procesal a lo largo del ejercicio 2020 (sección 4.1).
- Explicar los factores económico-financieros que conducen a una mayor o menor duración de la fase común de todos los concursos (sección 4.2).

Además de exponer las características de la distribución de las variables temporales, en el presente capítulo sacaremos partido de la relativa estabilidad normativa que ha caracterizado el período 2012 - 2020 en lo relativo al desarrollo del concurso (modificado sustancialmente por última vez por la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, que entró en vigor el 1 de enero de 2012). Desde la perspectiva metodológica conviene tener en cuenta los siguientes aspectos:

- Para cada variable se incluye la totalidad de las observaciones, quedando los casos extremos (los de mayor duración) representados en el tramo superior de la muestra (percentil 95%).<sup>11</sup>
- En el cálculo de la duración de la fase común se excluyen todos los concursos que abren la fase de liquidación tras fracasar un convenio.<sup>12</sup>

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

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

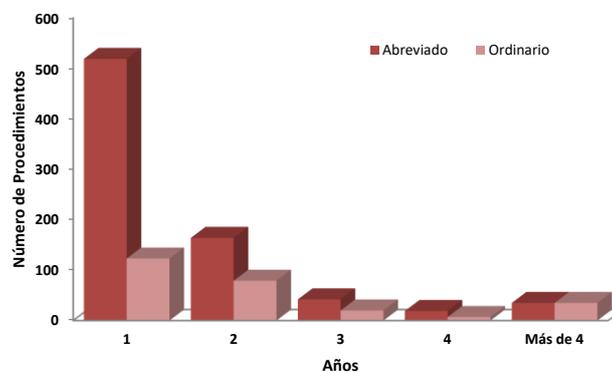
<sup>11</sup> Especialmente para el cálculo de la duración de la fase común, se da el problema (imposible de detectar) de casos extremos debidos a la posible ausencia de documentos intermedios que informaran, por ejemplo, de la aprobación de un convenio cuyo fracaso hubiera derivado a la liquidación: para estos casos no podemos saber si una excesiva distancia entre el Auto de Declaración de Concurso y el Auto de Apertura de la Fase de Liquidación se debe a la ausencia de este documento intermedio o a la ineficiencia del juzgado que tramitaba el concurso. En comparación con otras aproximaciones (por ejemplo, el cálculo del promedio, máximos y mínimos ...), la metodología basada en informar de la distribución por percentiles permite mitigar substancialmente este problema.

<sup>12</sup> Cabe señalar que con anterioridad al Anuario 2016 se excluían únicamente los convenios que superaran el año de vigencia (tiempo entre la Sentencia de Aprobación del Convenio y posterior Auto de Apertura de la Fase de Liquidación). Es decir, según la anterior metodología (aplicada hasta el Anuario 2015, inclusive), la duración de la fase común de un concurso que alcanzaba un convenio que fracasaba dentro de su primer año de vigencia comprendía el tiempo transcurrido entre el Auto de Declaración de Concurso y el Auto de Apertura de la Fase de Liquidación. La escasez en general de convenios ha hecho que el efecto de esta restricción sobre las cifras de duración de la fase común haya sido muy limitado. Ello, unido a que conceptualmente es discutible entender que una fase común comprenda el trámite de aprobación y posterior fracaso de un convenio (aunque sea dentro de su primer año de vigencia), llevó al referido cambio metodológico en el Anuario 2016, en el que toda liquidación por convenio fracasado queda excluida del cálculo de la duración de la fase común.

se plantea la cuestión de cómo interpretar los plazos observados de esta última, más teniendo en cuenta que puede darse incluso el caso de apertura simultánea de concurso y fase sucesiva liquidatoria. Por otra parte, la legislación concursal marca unos plazos máximos taxativos para las tareas comprendidas en la fase común. Basándonos en los plazos introducidos por la *Ley 38/2011* (y recogidos actualmente del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020) para la tramitación abreviada (la más frecuente), podemos interpretar que la apertura de oficio de la fase de liquidación (que es la fase sucesiva más probable) podría ocurrir como mínimo una vez transcurridos los primeros 66 días posteriores a la fecha del auto de declaración de concurso, estimación que incluiría el plazo en que los administradores concursales son comunicados y aceptan el cargo (5 días), el plazo previsto para la presentación del informe (un mes, con una posible extensión de hasta 15 días)<sup>13</sup>, el trámite de impugnación del inventario y de la lista de acreedores (10 días, más un día en que el Letrado de la Administración de Justicia de traslado a la administración concursal de las impugnaciones que se hayan podido presentar), añadiéndose un margen de 5 días para que el juez pueda hacer valoración de la incidencia de la misma y pueda ordenar la finalización anticipada de la fase común caso de que las impugnaciones afecten a menos del 20 por ciento del activo o del pasivo del concurso. Así, con estos plazos la tramitación abreviada sumaría un mínimo de 66 días, pudiendo por tanto asumir que no se podrá ir más rápido en la tramitación ordinaria. La experiencia profesional sugiere que la fase común de aquel concurso cuya distancia entre las fechas del auto de declaración de concurso y del auto de apertura de la fase sucesiva sea igual o inferior a los 66 días se ha abierto por solicitud bien del deudor o de la administración concursal, presentando tal fase común una naturaleza procesal muy distinta a la vigente en el resto de los supuestos. Así, el foco se pondrá en aquellas que superan los 66 días tras la fecha del auto de declaración de concurso. Ello sin dejar de informar del número de concursos que se encuentran dentro de esos 66 días: 703 casos en 2020, el 40,3% del total de fases sucesivas iniciadas ese año.

Con esta aproximación, por tanto, conoceremos la duración relativa de la fase común del procedimiento abreviado y del ordinario respectivamente, siempre y cuando tal fase haya superado los 66 días de existencia. Veamos las diferencias entre ambas tramitaciones en la siguiente tabla, donde se distribuye el número de concursos que inicia la fase común en 2020 en función de los años de duración.

| DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, POR TRAMITACIÓN |           |       |           |       |             |
|--|-----------|-------|-----------|-------|-------------|
| Años                                       | ABREVIADA |       | ORDINARIA |       | TOTAL CASOS |
|  | Nº        | %     | Nº        | %     |             |
| 1  | 519       | 66,62 | 123       | 46,59 | 642         |
| 2  | 164       | 21,05 | 79        | 29,92 | 243         |
| 3  | 42        | 5,39  | 20        | 7,58  | 62          |
| 4  | 19        | 2,44  | 7         | 2,65  | 26          |
| Más de 4                                   | 35        | 4,49  | 35        | 13,26 | 70          |



<sup>13</sup> Previamente a la presentación del informe, en la tramitación abreviada el administrador concursal deberá presentar el inventario de bienes y derechos de la masa activa dentro de los 15 días siguientes a la aceptación del cargo.

Lo primero que se constata es que en la tramitación abreviada el 66,62% de las fases sucesivas se abre antes de finalizar el año. En la tramitación ordinaria el porcentaje representa un 46,59%, un 20,03% menos. Así, hay una probabilidad del 53,4% de que el concurso ordinario requiera más de un año para iniciar la fase sucesiva. Por su parte, un 23,5% de los concursos ordinarios tarda 3 o más años en iniciar la fase sucesiva, siendo 12,3% el porcentaje correspondiente a los abreviados. Es decir, en este segmento de los “3 o más años” la diferencia es claramente favorable al concurso abreviado (en un 11,2%).

La mayor parte de la fase común comprende el período desde el inicio del procedimiento y la presentación del informe de la administración concursal, que es el principal trámite de esta fase, y que en un procedimiento abreviado debería realizarse dentro del primer mes (dos meses en el ordinario) posterior a la fecha en que se produzca la aceptación de su cargo. Cuando concurra causa justificada (circunstancias excepcionales), este plazo podrá prorrogarse hasta quince días más (dos meses) más. Tras la entrada en vigor de la Ley 38/2011 no habrá de esperarse a la resolución de las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores para la apertura de oficio de la fase de liquidación, siempre que tales impugnaciones no afecten a un importe igual o superior al veinte por ciento del activo o del pasivo del concurso. Así, tras la reforma de 2011, cuando las impugnaciones afecten a menos del veinte por ciento del activo o del pasivo, tanto en la tramitación ordinaria como en la abreviada, el juez puede ordenar la finalización de la fase común y la apertura de la fase de convenio (también, en su caso, la de liquidación).

El análisis de percentiles presentado en la tabla siguiente revela que un 25% de concursos abreviados tarda 452 días o más en alcanzar la fase sucesiva, siendo 708 los días que como mínimo precisa el cuarto superior de los concursos ordinarios (más de 1,9 años).

| DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, POR TRAMITACIÓN (DÍAS) |    |                  |                  |                  |       |            |
|---|----|------------------|------------------|------------------|-------|------------|
| PERCENTILES                                       | p5 | p25 <sup>R</sup> | p50 <sup>R</sup> | p75 <sup>R</sup> | p95   | Obs.       |
| <b>Abreviada</b>                                  | 89 | 160              | <b>271</b>       | 452              | 1.346 | <b>779</b> |
| <b>Abreviada*</b>                                 | 89 | 165              | <b>262</b>       | 442              | 1.422 | <b>333</b> |
| <b>Ordinaria</b>                                  | 82 | 215              | <b>393</b>       | 708              | 2.287 | <b>264</b> |
| <b>Ordinaria**</b>                                | 82 | 243              | <b>445</b>       | 708              | 2.287 | <b>94</b>  |

\*Pasivo inferior a 1.000.000 Euros

\*\*Pasivo superior a 10.000.000 Euros

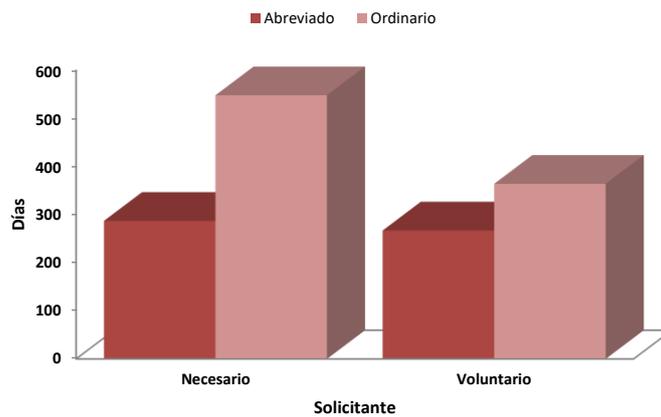
Se constata también que los concursos ordinarios con exigible superior a los 10.000.000 de euros duran más que el conjunto de los ordinarios (445 días frente a 393 días).

También advertimos que el 25% de los concursos abreviados inicia la fase sucesiva en 160 días (5,3 meses) o menos, a la vez que el cuarto inferior de los concursos ordinarios requiere 215 días (cerca de 7,2 meses). La mediana (p50) se situó en los 271 días para los abreviados, siendo 393 en los ordinarios. Es decir, el análisis de las distribuciones refleja tiempos superiores en la tramitación ordinaria, siendo de unos 4,1 meses cuando se comparan las medianas.

En general, la tabla capta el efecto de la dimensión sobre el tiempo consumido por la fase común: así, centrándonos por ejemplo en la mediana (percentil 50), el subgrupo de los abreviados con pasivo inferior al millón de euros refleja una duración de 262 días (271 en el grupo total de abreviados), mientras que el subgrupo de ordinarios con pasivo superior a los 10 millones registra una duración de 445 días (393 días en el total de los ordinarios).

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

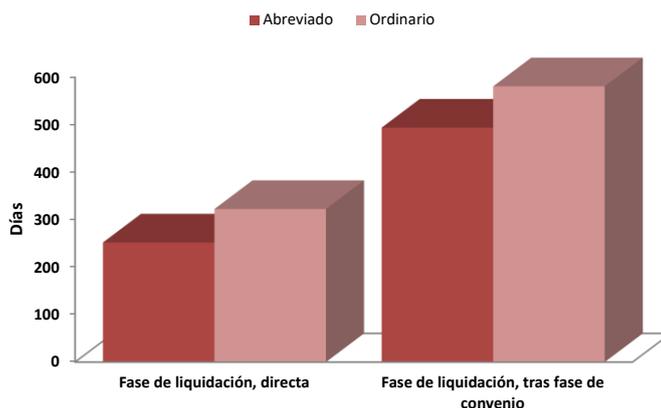
| DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, <u>POR SOLICITANTE Y TRAMITACIÓN.</u> |                         |      |                        |      |
|--|-------------------------|------|------------------------|------|
| MEDIANAS   |                         |      |                        |      |
| TRAMITACIÓN  | ACREEDOR (C. NECESARIO) |      | DEUDOR (C. VOLUNTARIO) |      |
|  | DÍAS                    | OBS. | DÍAS                   | OBS. |
| Abreviada  | 287                     | 98   | 267                    | 681  |
| Ordinaria  | 548                     | 31   | 364                    | 233  |



La tabla anterior indica que los tiempos son inferiores en los concursos voluntarios (20 días menos en la tramitación abreviada; 184 menos en la ordinaria), sugiriendo que la iniciativa del deudor repercute en una mayor eficacia de los órganos concursales (por su mayor predisposición a colaborar, posiblemente).

Otro factor que influye en los tiempos se debe a la posibilidad de que la fase de liquidación venga precedida de la fase de convenio. Esto es, que en el concurso se registren dos autos de inicio de la fase sucesiva. Son situaciones que ya identificamos en el segundo capítulo de este anuario, y que están relacionadas con el funcionamiento del sistema concursal como mecanismo clasificatorio o de filtro.

| DURACIÓN DE LA FASE COMÚN, SEGÚN <u>ORIGEN PROCESAL Y TRAMITACIÓN</u> |                              |      |  |      |
|---|------------------------------|------|--|------|
| MEDIANAS  |                              |      |  |      |
| TRAMITACIÓN   | FASE DE LIQUIDACIÓN, DIRECTA |      | FASE DE LIQUIDACIÓN, TRAS FASE DE CONVENIO |      |
|   | DÍAS                         | OBS. | DÍAS                                       | OBS. |
| Abreviada   | 252                          | 655  | 494  | 59   |
| Ordinaria   | 322,5                        | 186  | 581  | 32   |



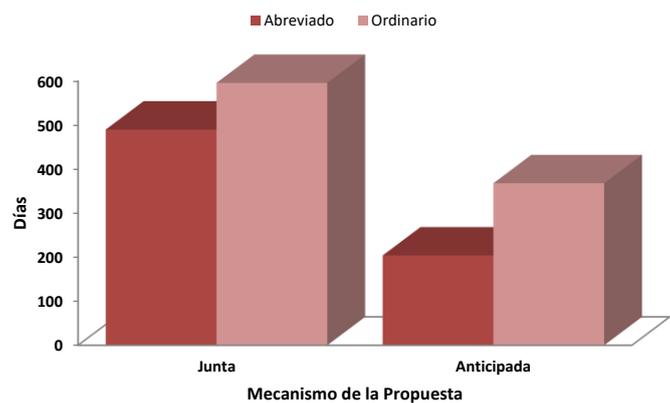
La comparación de medianas en la tabla anterior muestra que la existencia de dos autos sucesivos extiende los tiempos de forma significativa en la tramitación abreviada (242 días más), siendo también significativa (aunque menor) la diferencia en los concursos ordinarios (258,5 días más). La interpretación económica de este resultado debe realizarse con precaución. Un sistema eficiente podría definirse como aquél que sólo reestructura (convenio) las empresas cuyo valor actualizado de las rentas futuras superara al valor de venta o transmisión de los activos. Sin embargo, esta definición tiene poco valor práctico, debido a la dificultad de medir estos valores, y al hecho de que el que un proyecto sea viable en términos esperados no significa que no pueda fracasar. Así, el fracaso de una empresa previamente reestructurada por el sistema concursal no indica necesariamente que los órganos judiciales hayan cometido un error clasificatorio. De cualquier forma, los datos indican que las liquidaciones posteriores a una fase de convenio consumen bastante más tiempo que las liquidaciones directas. Todo ello sin olvidar que las liquidaciones tras fase de convenio son mucho menos frecuentes que las liquidaciones directas.

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

La tabla siguiente confirma la mayor agilidad del trámite del convenio anticipado, siendo necesarios 286 y 228 días más en el trámite abreviado y en el ordinario respectivamente, si la aprobación ocurre en junta (comparación de medianas).

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

| TRAMITACIÓN | JUNTA DE ACREEDORES |      | PROPUESTA ANTICIPADA |      |
|-------------|---------------------|------|----------------------|------|
|             | Días                | Obs. | Días                 | Obs. |
| Abreviada   | 490                 | 54   | 204                  | 9    |
| Ordinaria   | 596                 | 23   | 368                  | 3    |



Señalemos que en la tramitación abreviada el plazo de presentación de la propuesta ordinaria (no anticipada) de convenio finalizará en todo caso 5 días después de la publicación del informe del administrador concursal (en la tramitación ordinaria el plazo se pone en referencia a la finalización de los trámites de impugnación, o bien desde la convocatoria de junta hasta cuarenta días antes de la fecha señalada para su celebración), tras lo cual, el Letrado de la Administración de Justicia señalará fecha para la celebración de la junta de acreedores dentro de los 30 días hábiles siguientes. En caso contrario (no presentación de propuesta ordinaria de convenio), el Letrado de la Administración de Justicia abrirá la fase de liquidación, requiriéndose al administrador concursal para que presente un plan de liquidación en el plazo improrrogable de diez días (cinco

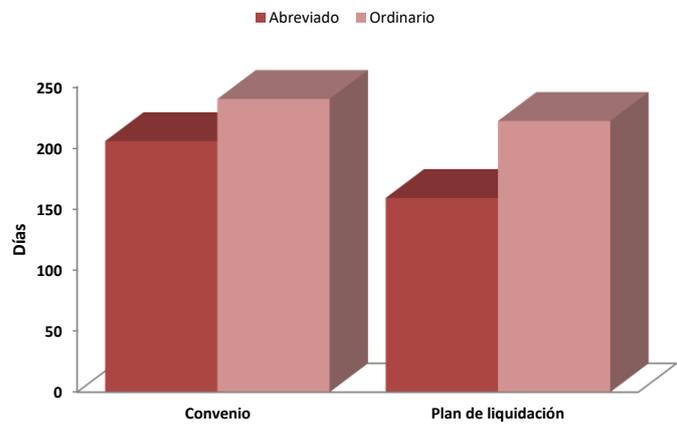
días menos que antes de la reforma de 2011; se mantienen los quince días en el concurso ordinario), y estableciéndose un límite de tres meses (prorrogables un mes a petición del administrador concursal) para ejecutar las operaciones de liquidación. Advirtamos que en la tramitación ordinaria el plazo para la celebración de junta es de dos meses contados a partir de la fecha del auto que abre la fase de convenio en el caso de propuestas anticipadas no aprobadas o de propuestas realizadas antes de finalizar los trámites de impugnación en fase común (tres meses en los demás casos). Puesto que con anterioridad a la reforma de 2011 los plazos en el procedimiento abreviado se reducían a la mitad, al poner el límite en 30 días hábiles, la Ley 38/2011 redujo los plazos con respecto a los casos en que la junta se hubiera celebrado en un mes y medio (la mitad de tres meses) posterior a la fecha en que se dictó el auto de apertura de la fase de convenio.

La reforma de la Ley 38/2011 trató de avanzar los plazos para la aprobación del convenio por vía la abreviada, en principio minimizando, comparativamente, las ventajas relativas que ofrece el convenio anticipado. Además, apuntamos que otra de las novedades de la reforma introducida por la Ley 38/2011 consistió en posibilitar que el juez aplique, siempre que lo considere oportuno, el procedimiento abreviado cuando el deudor presente propuesta anticipada, o una propuesta de convenio que incluya una modificación estructural por la que se transmita íntegramente su activo y su pasivo.

En aquellos convenios aprobados en junta (y para los que disponemos de la fecha de finalización de la fase común), podemos calcular el tiempo que conlleva la realización de este trámite en fase sucesiva (de convenio). Concretamente, en la tramitación abreviada se requieren 205,5 días para la aprobación (mediana), requiriéndose 240 días más en los concursos ordinarios.

**TIEMPO PARA APROBACIÓN DE CONVENIO O DE PLAN DE LIQUIDACIÓN, DESDE EL INICIO DE LA FASE SUCESIVA - MEDIANAS**

| TRAMITACIÓN | CONVENIO |      | PLAN DE LIQUIDACIÓN |       |
|-------------|----------|------|---------------------|-------|
|             | Días     | Obs. | Días                | Obs.  |
| Abreviada   | 205,5    | 28   | 159                 | 1.021 |
| Ordinaria   | 240      | 13   | 222                 | 299   |

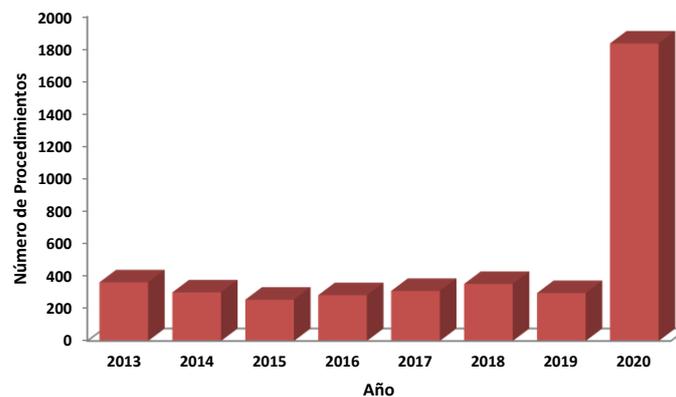


La parte derecha de la tabla aporta información adicional relativa al documento asignativo alternativo al convenio: el plan de liquidación. Una vez iniciada la fase sucesiva, su aprobación en tramitación abreviada consume 159 días, siendo 222 días en la ordinaria.

Por su parte, los trámites del concurso finalizan con un auto de conclusión. Seguidamente analizaremos la duración total (desde la declaración del concurso hasta la conclusión) de aquellos concursos que concluyen en 2020, excluyendo los que lo hacen por cumplimiento de convenio. Con respecto a estos últimos, su duración total depende del pacto alcanzado por deudor y acreedores y no de la mayor o menor eficiencia del sistema.

En 2020 hemos registrado la conclusión de un total de 4.779 concursos liquidatorios. De estos 4.779, un 16,5% se inició antes de 2013, exhibiendo el 83,5% restante (un total de 3.992) la siguiente distribución anual.

| CONCURSOS LIQUIDATORIOS INICIADOS EN 2013 ó EN AÑOS POSTERIORES Y QUE CONCLUYEN EN 2020 |              |              |
|---|--------------|--------------|
| AÑO   | NÚMERO       | PORCENTAJE   |
| 2013  | 362          | 9,1          |
| 2014  | 300          | 7,5          |
| 2015  | 255          | 6,4          |
| 2016  | 283          | 7,1          |
| 2017  | 309          | 7,7          |
| 2018  | 352          | 8,8          |
| 2019  | 296          | 7,4          |
| 2020  | 1.835        | 46,0         |
| <b>Total</b>  | <b>3.992</b> | <b>100,0</b> |



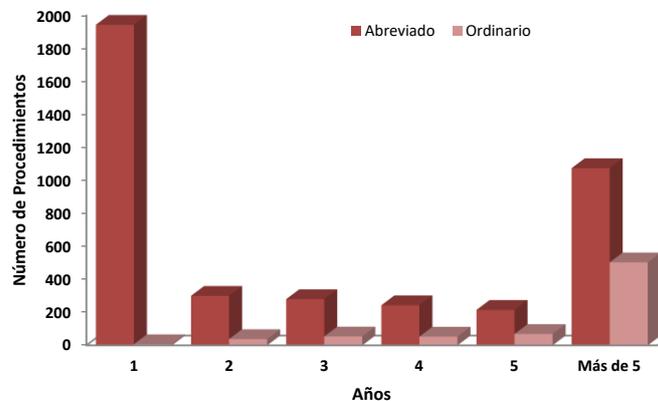
Seguidamente estimaremos la duración de los concursos liquidatorios concluidos en 2020 mediante un sencillo cálculo, consistente en sustraer la fecha del Auto de Declaración a la del Auto de Conclusión. La apreciación de tiempos se realiza por tanto para *todos* los procedimientos cuya conclusión se ha registrado en el año 2020, abarcando *cualquier* tipo de concurso, haya previamente transcurrido por las fases común y sucesiva (de forma simultánea o secuencial), o bien haya concluido al inicio por insuficiencia de activos.

En este último supuesto se da la coincidencia de fechas en los autos de Declaración y Conclusión, de forma que el tiempo resultante es cero, pudiéndose discutir la existencia misma de concurso, puesto que en el mismo no se ha registrado avance procesal alguno, no habiéndose realizado mayor trámite que la verificación de la insuficiencia de recursos. Con todo, habiéndose registrado un total de 1.765 casos en 2020 (un 36,9% del total de conclusiones), la importancia de este trámite no debe pasar desapercibida: por una parte, ejerce la función de filtro, evitando el consumo improductivo de recursos de los órganos concursales, y por otra, constituye uno de los supuestos previstos por la legislación mercantil que da lugar a la liquidación por vía societaria.

Dejando de lado los concursos concluidos en el mismo 2020 (que incluye aquellos concluidos por insuficiencia de recursos), el siguiente grupo más numeroso corresponde al ejercicio 2013. La crisis de deuda que tuvo 2013 como el año de mayor incidencia sobre la solvencia de las empresas sigue teniendo efectos en el plano procesal.

La anterior información se completa con otro desglose, separando ahora por años de duración y por tipo de tramitación.

| DURACIÓN DEL CONCURSO LIQUIDATARIO QUE CONCLUYE EN 2020, POR TRAMITACIÓN |           |      |           |      |             |
|--|-----------|------|-----------|------|-------------|
| AÑOS   | ABREVIADA |      | ORDINARIA |      | TOTAL CASOS |
|  | Nº        | %    | Nº        | %    |             |
| 1  | 1.943     | 47,9 | 7         | 1,0  | 1.950       |
| 2  | 300       | 7,4  | 38        | 5,2  | 338         |
| 3  | 280       | 6,9  | 54        | 7,5  | 334         |
| 4  | 243       | 6,0  | 53        | 7,3  | 296         |
| 5  | 215       | 5,3  | 69        | 9,5  | 284         |
| Más de 5   | 1.074     | 26,5 | 503       | 69,5 | 1.577       |



Advertimos que las diferencias en la distribución de cada tipo de tramitación son muy marcadas. Así, mientras que los concursos abreviados acumulan un 47,9% de conclusiones en el tramo más bajo (duración inferior al año), el porcentaje correspondiente a los ordinarios desciende al 1,0%. Lo anterior equivale a decir que 52,1% de los concursos abreviados supera el primer año, mientras que el porcentaje en los ordinarios asciende al 99,0%. En el extremo superior, se aprecia que el porcentaje de concursos con duración superior a los cinco años fue muy superior en los concursos ordinarios: un 69,5% frente al 26,5% en concursos abreviados. Es decir, vemos que en 2020 la presencia de casos extremos afecta especialmente a la tramitación ordinaria.

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

El cálculo de percentiles, en la siguiente tabla, nos indica que el concurso típico abreviado concluido en 2020 tarda 480 días (unos 1,3 años), siendo 2.512 los días necesarios para la tramitación ordinaria (unos 6,9 años). Es decir, vemos que en 2020 están concluyendo concursos ordinarios de muy larga duración.

| TIEMPO ENTRE AUTO DE DECLARACIÓN Y AUTO DE CONCLUSIÓN, POR TRAMITACIÓN (DÍAS) |     |       |       |       |       |       |
|---|-----|-------|-------|-------|-------|-------|
| PERCENTILES   | P5  | P25   | P50   | P75   | P95   | Obs.  |
| Abreviada   | 0   | 0     | 480   | 1.946 | 3.573 | 4.055 |
| Ordinaria   | 670 | 1.660 | 2.512 | 3.107 | 4.479 | 724   |

La tabla también indica que el percentil 25% es 0 en los concursos abreviados (concursos que concluyen en la misma fecha de su declaración), mientras que en los ordinarios alcanza los 1.660 días, diferencia atribuible a la presencia en el primer grupo de concursos concluidos por insuficiencia de bienes, que son siempre abreviados y que, como se ha dicho anteriormente, en 2020 ascienden a 1.765 observaciones. En el extremo superior de los concursos abreviados observamos que un 25% tarda 1.946 días o más en concluir. En cuanto al 5% superior (percentil 95), estamos hablando de 3.573 días (unos 9,8 años) en los concursos abreviados y 4.479 en los ordinarios (aproximadamente 12,3 años).

Seguidamente se constata que la mayor parte del tiempo del concurso típico y de duración superior se consume en la fase sucesiva de liquidación, y no en la fase común. Tomando los percentiles de la duración total del concurso de la anterior tabla, la siguiente se ha elaborado construyendo 3 submuestras para cada tramitación (abreviada y ordinaria). Cada una de las submuestras se compone de los concursos cuya duración total se encuentra en el intervalo comprendido entre los seis meses previos y los seis meses posteriores al percentil de referencia (p50, p75 y p95).

| CARACTERÍSTICAS DE LOS CONCURSOS DE DURACIÓN TOTAL CERCANA A LA MEDIANA<br>Y DE LOS DE DURACIÓN TOTAL SUPERIOR |                                    |               |                                      |                                |
|--|------------------------------------|---------------|--------------------------------------|--------------------------------|
| DURACIÓN TOTAL <sup>(1)</sup>  | DURACIÓN DE LA FASE DE LIQUIDACIÓN | OBSERVACIONES | % SECTOR CONSTRUCCIÓN <sup>(3)</sup> | PASIVO EXIGIBLE <sup>(4)</sup> |
| <b>PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS</b>   |                                    |               |                                      |                                |
| <b>SUBMUESTRA 1 <sup>(2)</sup></b>   |                                    |               |                                      |                                |
| 480  | 439                                | 239           | 16,8                                 | 0,3                            |
| <b>SUBMUESTRA 2 <sup>(2)</sup></b>   |                                    |               |                                      |                                |
| 1.946  | 1.771                              | 155           | 41,3                                 | 0,9                            |
| <b>SUBMUESTRA 3 <sup>(2)</sup></b>   |                                    |               |                                      |                                |
| 3.573  | 3.013                              | 91            | 51,6                                 | 1,5                            |
| <b>PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS</b>   |                                    |               |                                      |                                |
| <b>SUBMUESTRA 1 <sup>(2)</sup></b>   |                                    |               |                                      |                                |
| 2.511,5  | 2.122                              | 85            | 25,8                                 | 3,4                            |
| <b>SUBMUESTRA 2 <sup>(2)</sup></b>   |                                    |               |                                      |                                |
| 3.107  | 2.686                              | 56            | 51,1                                 | 6,2                            |
| <b>SUBMUESTRA 3 <sup>(2)</sup></b>   |                                    |               |                                      |                                |
| 4.479  | 3.465                              | 35            | 59,3                                 | 8,0                            |

(1) Los percentiles de duración total (p50, p75 y p95) de la tramitación abreviada y ordinaria provienen de la tabla precedente, cálculo del tiempo transcurrido entre el Auto de Declaración y el Auto de Conclusión del concurso (días).

(2) **Submuestra 1:** Concursadas que se incluyen en el intervalo [p50 de la Duración Total menos 182 días – p50 de la Duración Total más 182 días]

**Submuestra 2:** Concursadas que se incluyen en el intervalo [p75 de la Duración Total menos 182 días – p75 de la Duración Total más 182 días]

**Submuestra 3:** Concursadas que se incluyen en el intervalo [p95 de la Duración Total menos 182 días – p95 de la Duración Total más 182 días]

(3) Porcentaje de concursos de sociedades del sector de la construcción. El porcentaje de concursos de la construcción que concluyen en 2020 es 33,1% (abreviados) y 42,6% (ordinarios).

(4) Medianas, millones de euros. La mediana del tamaño de los concursos que concluyen en 2020 es de 0,4 millones de Euros (abreviados) y de 3,9 millones de Euros (ordinarios).

Comparando la primera columna con la segunda, constatamos que la fase de liquidación explica la mayor parte de los tiempos totales de los concursos de duración típica y de larga duración, tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria.

En las dos últimas columnas se aporta información adicional sobre el sector (porcentaje de sociedades de la construcción) y el tamaño (millones de Euros de pasivo exigible) de los concursos de cada submuestra. Ello nos

ha permitido observar que en ambas tramitaciones la duración de la fase de liquidación aumenta con el tamaño, asociándose asimismo con la pertenencia al sector de la construcción. Todo parece indicar que los órganos concursales normalmente actúan con suficiente celeridad en la fase común del concurso pero que, en aquellos casos en que es más difícil transmitir activos (por ejemplo, promociones inmobiliarias de menor interés en el mercado), la fase de liquidación se extiende en espera de mejores condiciones de salida. En última instancia, una vez que se constata la existencia de activos cuya transmisión inmediata es imposible o carece de sentido económico, demorar la fase de liquidación parece la solución que mejor protege el interés de los acreedores.

Cabe señalar en cualquier caso que la Ley 38/2011 redujo sustancialmente el plazo legal máximo previsto para las operaciones de liquidación en el concurso abreviado: tres meses desde la aprobación del plan, prorrogables (a petición de la administración concursal) por un mes más.<sup>14</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 (anotación de tal circunstancia y baja en el Registro Público Concursal, separación del cargo e imposibilidad de ser nombrado nuevamente en tres años, y pérdida de las retribuciones devengadas, debiendo reintegrar el administrador concursal las cantidades percibidas desde la apertura de la fase de liquidación), la extensión temporal de la fase de liquidación ha de atribuirse un retraso de naturaleza procesal. Como se ha dicho, entendemos que los jueces han tendido a actuar con mayor celeridad en las fases iniciales del concurso (fase común, anticipación de la liquidación...), dándose menos prisa en concluir concursos de empresas que han entrado en liquidación siendo que, al fin y al cabo, la mayoría de ellas ha cesado su actividad productiva y las expectativas de reanudación de ésta son mínimas o nulas. Así, teniendo en cuenta la oleada de concursos experimentada en el período 2008-2013, los jueces habrían estado poniendo mayor énfasis en el avance procesal de los que iban entrando, y menos en aquellos cuyos recursos restantes tras los primeros meses de liquidación carecían de valor y, por tanto, de posibilidades reasignativas. En definitiva, en estos casos, la demora (procesal) en la conclusión del concurso no estaría causando perjuicios económicos apreciables.

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

---

Pasamos ahora a estudiar si las características de las concursadas pueden explicar la mayor o menor duración del procedimiento. Concretamente, nos centraremos en el tiempo que transcurre desde el auto de declaración de concurso hasta el inicio de la fase sucesiva, siguiendo los criterios metodológicos aplicados en la sección anterior para el cálculo de la duración de la fase común y explicados en la introducción de este capítulo.

De forma similar a lo que se hizo en el tercer capítulo con respecto a la recuperación de los acreedores, el presente análisis consiste en comparar las características de cuatro grupos de empresas. Aquí, el criterio para la clasificación de estas empresas es la mayor o menor duración de la fase común del concurso. Sirviéndonos de los percentiles 25, 50 y 75 de la variable del tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento y el inicio de la fase sucesiva, definiremos cuatro grupos para la tramitación abreviada, y otros cuatro para la ordinaria. Para cada tramitación, el grupo de menor duración estará compuesto por aquellos concursos cuya duración en fase común sea igual o inferior al percentil 25; luego le sigue el grupo cuya duración cae por encima del percentil 25 y por debajo o igual al percentil 50; y así sucesivamente.

---

<sup>14</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.

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

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

| PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS  |         |         |           |           |            |      |
|--|---------|---------|-----------|-----------|------------|------|
| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA |         |         |           |           |            |      |
| DURACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup>  |         |         |           |           |            |      |
| PERCENTILES  | P5      | P25     | P50       | P75       | P95        | Obs. |
| Activo (€)   | 63.064  | 340.886 | 989.665   | 1.852.248 | 9.216.000  | 157  |
| Pasivo Exigible (€)  | 131.598 | 412.275 | 889.042   | 1.918.080 | 8.200.947  | 153  |
| Volumen de Negocio (€)   | 33.483  | 323.525 | 941.183   | 2.432.617 | 8.382.820  | 148  |
| Asalariados  | 1       | 4       | 11        | 19        | 39         | 152  |
| P25 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup>                         |         |         |           |           |            |      |
| PERCENTILES  | P5      | P25     | P50       | P75       | P95        | Obs. |
| Activo (€)   | 34.001  | 243.718 | 720.825   | 1.861.931 | 6.210.658  | 156  |
| Pasivo Exigible (€)  | 44.891  | 250.194 | 664.931   | 1.530.353 | 4.811.953  | 159  |
| Volumen de Negocio (€)   | 23.356  | 240.833 | 812.511   | 1.961.807 | 6.652.544  | 139  |
| Asalariados  | 1       | 4       | 11        | 19        | 64         | 149  |
| P50 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P75 <sup>R</sup>                         |         |         |           |           |            |      |
| PERCENTILES  | P5      | P25     | P50       | P75       | P95        | Obs. |
| Activo (€)   | 81.701  | 345.686 | 1.208.911 | 2.772.273 | 10.080.459 | 155  |
| Pasivo Exigible (€)  | 61.410  | 366.844 | 1.076.060 | 2.218.951 | 8.717.158  | 155  |
| Volumen de Negocio (€)   | 24.739  | 348.364 | 1.023.301 | 2.961.475 | 7.103.172  | 139  |
| Asalariados  | 1       | 4       | 10        | 25        | 77         | 150  |
| DURACIÓN > P75 <sup>R</sup>  |         |         |           |           |            |      |
| PERCENTILES  | P5      | P25     | P50       | P75       | P95        | Obs. |
| Activo (€)   | 38.116  | 249.004 | 879.063   | 3.087.576 | 16.206.132 | 144  |
| Pasivo Exigible (€)  | 72.399  | 284.796 | 825.888   | 2.496.231 | 16.032.941 | 145  |
| Volumen de Negocio (€)   | 20.206  | 226.916 | 613.771   | 2.326.502 | 10.514.633 | 124  |
| Asalariados  | 1       | 4       | 9         | 23        | 44         | 129  |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 160 días, p50 = 271 días, p75 = 452 días.

Si atendemos a las diversas variables de tamaño, no se aprecia asociación alguna entre la dimensión y la duración de la fase común. Así, el grupo de menor duración (igual o por debajo del percentil 25) refleja una mediana de activo de 989.665 euros, por encima de los 879.063 euros registrados en el extremo opuesto (el 25% que tarda más en concluir la fase común), siendo el tercer grupo (duración entre p50 y p75) el de mayor dimensión.

Con todo, el percentil 95 del pasivo nos informa de la existencia de empresas grandes en el grupo de concursos con duración superior al percentil 75, donde es posible encontrar sociedades con pasivo mínimo o superior a los 16.032.941 millones de euros.

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

| PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS - SECTOR DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA |                             |              |  |              |  |              |                             |              |
|---|-----------------------------|--------------|--|--------------|--|--------------|-----------------------------|--------------|
| SECTOR  | DURACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup> |              | P25 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup> |              | P50 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P75 <sup>R</sup> |              | DURACIÓN > P75 <sup>R</sup> |              |
|   | NÚMERO                      | %            | NÚMERO   | %            | NÚMERO   | %            | NÚMERO                      | %            |
| Industria   | 30                          | 15,6         | 33   | 17,4         | 40   | 20,6         | 24                          | 12,6         |
| Construcción  | 45                          | 23,4         | 40   | 21,1         | 61   | 31,4         | 72                          | 37,7         |
| Servicios   | 117                         | 60,9         | 117  | 61,6         | 93   | 47,9         | 95                          | 49,7         |
| <b>Total</b>  | <b>192</b>                  | <b>100,0</b> | <b>190</b>                                     | <b>100,0</b> | <b>194</b>                                     | <b>100,0</b> | <b>191</b>                  | <b>100,0</b> |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 160 días, p50 = 271 días, p75 = 452 días.

En 2020 se advierte una mayor la proporción de empresas de la construcción en los dos grupos más lentos: del 31,4% y 37,7% del tercer y cuarto grupo (fases comunes más lentas), por encima del 23,4% y el 21,1% del primer y segundo grupo (fases comunes más rápidas). Es posible que, dada la naturaleza de sus activos (stocks menos expuestos a obsolescencia y períodos de maduración más extensos), resulte menos urgente avanzar a la fase sucesiva, lo que es consistente con el análisis realizado al final de la anterior sección a propósito de la duración de las fases de liquidación. Contrariamente, la mayor presencia de empresas del sector servicios parece derivar en una menor duración de la fase común.

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

| PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS  |    |     |     |     |     |      |
|--|----|-----|-----|-----|-----|------|
| EDAD DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA PERCENTILES (AÑOS) |    |     |     |     |     |      |
| GRUPO  | p5 | p25 | p50 | p75 | p95 | Obs. |
| DURACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup>  | 3  | 7   | 14  | 23  | 38  | 197  |
| P25 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup>                                       | 3  | 7   | 17  | 26  | 40  | 193  |
| P50 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P75 <sup>R</sup>                                       | 3  | 9   | 15  | 24  | 38  | 195  |
| DURACIÓN > P75 <sup>R</sup>  | 3  | 8   | 15  | 22  | 39  | 194  |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 160 días, p50 = 271 días, p75 = 452 días.

Pasamos seguidamente a valorar las posibles diferencias en la viabilidad basada en la actividad. En primer lugar, se advierte la ausencia de asociación de la duración y el valor añadido. Tampoco la duración parece estar relacionada con la capacidad para generar recursos, el margen sobre ventas o la rentabilidad.

| PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS   |                             |       |       |      |      |      |
|---|-----------------------------|-------|-------|------|------|------|
| RATIOS DE VIABILIDAD BASADA EN LA ACTIVIDAD Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA |                             |       |       |      |      |      |
| PERCENTILES   | DURACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup> |       |       |      |      | Obs. |
|   | p5                          | p25   | p50   | p75  | p95  |      |
| Valor Añadido   | 0,07                        | 0,29  | 0,51  | 0,71 | 1,00 | 148  |
| Margen  | -1,46                       | -0,22 | -0,02 | 0,01 | 0,08 | 147  |
| Rentabilidad  | -1,33                       | -0,18 | 0,00  | 0,03 | 0,18 | 145  |
| Recursos Generados  | -0,53                       | -0,11 | 0,01  | 0,06 | 0,23 | 139  |

**p25<sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ p50<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | p5    | p25   | p50          | p75  | p95  | Obs. |
|--------------------|-------|-------|--------------|------|------|------|
| Valor Añadido      | -0,49 | 0,26  | <b>0,47</b>  | 0,78 | 1,00 | 138  |
| Margen             | -3,48 | -0,28 | <b>-0,04</b> | 0,01 | 0,07 | 138  |
| Rentabilidad       | -1,70 | -0,28 | <b>-0,03</b> | 0,03 | 0,18 | 135  |
| Recursos Generados | -0,90 | -0,28 | <b>-0,01</b> | 0,07 | 0,32 | 135  |

**p50<sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ p75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | p5    | p25   | p50          | p75  | p95  | Obs. |
|--------------------|-------|-------|--------------|------|------|------|
| Valor Añadido      | -0,18 | 0,21  | <b>0,46</b>  | 0,73 | 1,00 | 139  |
| Margen             | -1,31 | -0,23 | <b>-0,03</b> | 0,01 | 0,09 | 139  |
| Rentabilidad       | -1,58 | -0,15 | <b>-0,01</b> | 0,03 | 0,11 | 138  |
| Recursos Generados | -0,63 | -0,19 | <b>0,01</b>  | 0,06 | 0,23 | 138  |

**DURACIÓN > p75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | p5    | p25   | p50          | p75  | p95  | Obs. |
|--------------------|-------|-------|--------------|------|------|------|
| Valor Añadido      | 0,04  | 0,31  | <b>0,56</b>  | 0,85 | 1,00 | 124  |
| Margen             | -2,04 | -0,48 | <b>-0,06</b> | 0,01 | 0,08 | 124  |
| Rentabilidad       | -1,39 | -0,22 | <b>-0,03</b> | 0,03 | 0,14 | 123  |
| Recursos Generados | -0,50 | -0,19 | <b>-0,02</b> | 0,05 | 0,23 | 122  |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 160 días, p50 = 271 días, p75 = 452 días.

Por su parte, como se puede constatar en la siguiente tabla, el grupo de mayor duración (tiempo superior al percentil 75) refleja una mediana de la ratio de apalancamiento de 0,96, claramente superior a la del resto de grupos. Sí se aprecia, en cambio, una relación positiva entre la duración y las reservas acumuladas: es decir, los concursos más lentos disponen de un mejor nivel de reservas.

**PROCEDIMIENTOS ABREVIADOS**

**RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA**

**DURACIÓN ≤ p25<sup>R</sup>**

| PERCENTILES               | p5    | p25  | p50         | p75  | p95  | Obs. |
|---------------------------|-------|------|-------------|------|------|------|
| Financiación a l/p        | -0,79 | 0,12 | <b>0,31</b> | 0,54 | 0,85 | 150  |
| Activos Fin. y Materiales | 0,00  | 0,06 | <b>0,22</b> | 0,39 | 0,77 | 146  |
| Apalancamiento            | 0,48  | 0,79 | <b>0,91</b> | 1,10 | 2,88 | 150  |
| Reservas                  | -0,01 | 0,01 | <b>0,07</b> | 0,18 | 0,66 | 138  |

**p25<sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ p50<sup>R</sup>**

| PERCENTILES               | p5    | p25  | p50         | p75  | p95  | Obs. |
|---------------------------|-------|------|-------------|------|------|------|
| Financiación a l/p        | -1,32 | 0,07 | <b>0,35</b> | 0,67 | 0,88 | 152  |
| Activos Fin. y Materiales | 0,00  | 0,03 | <b>0,15</b> | 0,47 | 0,93 | 147  |
| Apalancamiento            | 0,37  | 0,67 | <b>0,88</b> | 1,13 | 3,80 | 152  |
| Reservas                  | -0,08 | 0,02 | <b>0,07</b> | 0,29 | 1,20 | 138  |

| <b><math>p50^R &lt; DURACIÓN \leq p75^R</math></b> |       |      |             |      |      |      |
|--|-------|------|-------------|------|------|------|
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS. |
| Financiación a l/p                                 | -1,16 | 0,15 | <b>0,43</b> | 0,71 | 0,95 | 155  |
| Activos Fin. y Materiales                          | 0,00  | 0,08 | <b>0,24</b> | 0,57 | 0,82 | 149  |
| Apalancamiento                                     | 0,30  | 0,74 | <b>0,88</b> | 1,04 | 2,54 | 155  |
| Reservas   | 0,00  | 0,02 | <b>0,13</b> | 0,29 | 0,78 | 139  |
| <b><math>DURACIÓN &gt; p75^R</math></b>            |       |      |             |      |      |      |
| PERCENTILES  | P5    | P25  | P50         | P75  | P95  | OBS. |
| Financiación a l/p                                 | -1,83 | 0,06 | <b>0,32</b> | 0,64 | 0,93 | 142  |
| Activos Fin. y Materiales                          | 0,01  | 0,05 | <b>0,21</b> | 0,49 | 0,92 | 124  |
| Apalancamiento                                     | 0,35  | 0,79 | <b>0,96</b> | 1,22 | 3,99 | 142  |
| Reservas   | -0,02 | 0,02 | <b>0,12</b> | 0,34 | 1,41 | 114  |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 160 días, p50 = 271 días, p75 = 452 días.

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

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

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

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

| <b>PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS</b>  |         |         |                  |           |            |      |
|---|---------|---------|------------------|-----------|------------|------|
| <b>DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA</b> |         |         |                  |           |            |      |
| <b><math>DURACIÓN \leq p25^R</math></b>                                       |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES   | P5      | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS. |
| Activo (€)  | 86.400  | 416.070 | <b>3.277.321</b> | 9.395.419 | 90.186.709 | 58   |
| Pasivo Exigible (€)   | 66.147  | 621.936 | <b>2.968.736</b> | 7.844.650 | 78.085.784 | 57   |
| Volumen de Negocio (€)  | 106.068 | 505.332 | <b>2.450.172</b> | 7.917.057 | 44.648.209 | 54   |
| Asalariados   | 1       | 6       | <b>18</b>        | 51        | 711        | 56   |
| <b><math>p25^R &lt; DURACIÓN \leq p50^R</math></b>                            |         |         |                  |           |            |      |
| PERCENTILES   | P5      | P25     | P50              | P75       | P95        | OBS. |
| Activo (€)  | 70.922  | 862.777 | <b>2.721.508</b> | 6.907.054 | 26.235.745 | 57   |
| Pasivo Exigible (€)   | 143.352 | 940.309 | <b>3.172.165</b> | 7.770.375 | 25.359.067 | 56   |
| Volumen de Negocio (€)  | 40.658  | 814.615 | <b>2.185.937</b> | 7.587.099 | 37.331.018 | 48   |
| Asalariados   | 1       | 9       | <b>22</b>        | 54        | 375        | 52   |

**p50<sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ p75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES            | p5      | p25       | p50              | p75       | p95        | Obs. |
|------------------------|---------|-----------|------------------|-----------|------------|------|
| Activo (€)             | 290.789 | 1.180.363 | <b>4.253.251</b> | 7.733.755 | 22.539.772 | 46   |
| Pasivo Exigible (€)    | 220.787 | 1.663.639 | <b>4.008.085</b> | 8.614.644 | 18.676.785 | 46   |
| Volumen de Negocio (€) | 22.556  | 805.324   | <b>2.090.218</b> | 4.472.837 | 28.557.398 | 41   |
| Asalariados            | 1       | 6         | <b>14</b>        | 32        | 98         | 47   |

**DURACIÓN > p75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES            | p5      | p25     | p50              | p75        | p95        | Obs. |
|------------------------|---------|---------|------------------|------------|------------|------|
| Activo (€)             | 187.743 | 648.015 | <b>1.961.552</b> | 10.161.408 | 31.970.116 | 55   |
| Pasivo Exigible (€)    | 346.938 | 671.430 | <b>1.598.244</b> | 6.152.832  | 26.727.467 | 54   |
| Volumen de Negocio (€) | 45.000  | 72.730  | <b>514.118</b>   | 1.968.814  | 9.123.969  | 49   |
| Asalariados            | 1       | 4       | <b>8</b>         | 24         | 60         | 43   |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 215 días, p50 = 393 días, p75 = 708 días.

Al igual que lo observado en los concursos abreviados, los datos no indican relación alguna entre las variables patrimoniales (activo y pasivo) y la duración. Sin embargo, sí parece observarse una asociación negativa respecto al volumen de negocio y la plantilla laboral. De esta forma, el último cuartil (seguido del tercero) marca mínimos en ambas dimensiones (con una mediana de 514.118 euros de volumen de negocio y 8 asalariados).

Vemos por su parte que los concursos más rápidos (primer cuarto, duración inferior al percentil 25 o inferior) incluyen sociedades patrimonialmente grandes, habiéndose identificado un 5% con un volumen de pasivos igual o superior a los 78.085.784 millones de euros, mientras que el percentil 95 del pasivo de las sociedades que avanzan más lento a la fase sucesiva se situó en 26.727.467 euros. Las diferencias también son claras en lo relativo al volumen de negocio y a los asalariados.

Seguidamente se advierte que el peso de la construcción crece con la duración de la fase común de los concursos ordinarios, a la vez que la presencia de sociedades industriales tiende a ser mayor en los concursos más rápidos.

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

| SECTOR       | DURACIÓN ≤ p25 <sup>R</sup> |              | p25 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ p50 <sup>R</sup> |              | p50 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ p75 <sup>R</sup> |              | DURACIÓN > p75 <sup>R</sup> |              |
|--------------|-----------------------------|--------------|--|--------------|--|--------------|-----------------------------|--------------|
|              | NÚMERO                      | %            | NÚMERO   | %            | NÚMERO   | %            | NÚMERO                      | %            |
| Industria    | 17                          | 26,2         | 10   | 15,4         | 14   | 21,2         | 13                          | 20,3         |
| Construcción | 16                          | 24,6         | 18   | 27,7         | 20   | 30,3         | 23                          | 35,9         |
| Servicios    | 32                          | 49,2         | 37   | 56,9         | 32   | 48,5         | 28                          | 43,8         |
| <b>Total</b> | <b>65</b>                   | <b>100,0</b> | <b>65</b>                                      | <b>100,0</b> | <b>66</b>                                      | <b>100,0</b> | <b>64</b>                   | <b>100,0</b> |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 215 días, p50 = 393 días, p75 = 708 días.

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

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

| GRUPO  | P5 | P25 | P50  | P75 | P95 | OBS. |
|--|----|-----|------|-----|-----|------|
| DURACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup>                    | 4  | 9   | 14   | 24  | 47  | 66   |
| P25 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup> | 3  | 8   | 17,5 | 30  | 40  | 66   |
| P50 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P75 <sup>R</sup> | 5  | 12  | 17   | 27  | 41  | 67   |
| DURACIÓN > P75 <sup>R</sup>                    | 4  | 6   | 14   | 25  | 42  | 65   |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 215 días, p50 = 393 días, p75 = 708 días.

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

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

**DURACIÓN ≤ P25<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | P5    | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS. |
|--------------------|-------|-------|-------|------|------|------|
| Valor Añadido      | -0,41 | 0,18  | 0,48  | 0,83 | 1,00 | 54   |
| Margen             | -0,97 | -0,22 | -0,02 | 0,02 | 0,20 | 54   |
| Rentabilidad       | -1,01 | -0,16 | -0,01 | 0,03 | 0,18 | 53   |
| Recursos Generados | -0,55 | -0,17 | 0,00  | 0,07 | 0,27 | 52   |

**P25<sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P50<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | P5    | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS. |
|--------------------|-------|-------|-------|------|------|------|
| Valor Añadido      | 0,02  | 0,23  | 0,48  | 0,75 | 1,00 | 47   |
| Margen             | -2,15 | -0,29 | -0,06 | 0,01 | 0,10 | 47   |
| Rentabilidad       | -0,91 | -0,13 | -0,02 | 0,04 | 0,15 | 45   |
| Recursos Generados | -0,44 | -0,12 | 0,00  | 0,06 | 0,35 | 44   |

**P50<sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | P5     | P25   | P50   | P75  | P95  | OBS. |
|--------------------|--------|-------|-------|------|------|------|
| Valor Añadido      | -0,07  | 0,20  | 0,47  | 0,76 | 1,00 | 41   |
| Margen             | -47,64 | -0,25 | -0,01 | 0,02 | 0,80 | 41   |
| Rentabilidad       | -1,37  | -0,16 | 0,00  | 0,05 | 0,12 | 41   |
| Recursos Generados | -0,67  | -0,19 | 0,01  | 0,08 | 0,23 | 41   |

**DURACIÓN > P75<sup>R</sup>**

| PERCENTILES        | P5    | P25   | P50   | P75   | P95  | OBS. |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Valor Añadido      | 0,05  | 0,48  | 0,79  | 1,00  | 1,00 | 49   |
| Margen             | -1,83 | -0,52 | -0,33 | -0,02 | 0,04 | 49   |
| Rentabilidad       | -1,19 | -0,04 | 0,00  | 0,03  | 0,08 | 49   |
| Recursos Generados | -0,70 | -0,04 | 0,02  | 0,08  | 0,15 | 49   |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 215 días, p50 = 393 días, p75 = 708 días.

Analizando las medianas, observamos que el cuarto correspondiente a los concursos más lentos (por encima del percentil 75) exhiben relativamente mayores niveles de valor añadido y recursos generados. Mejor imagen que contrasta sin embargo con cifras de margen muy reducidas (con una mediana del -0,33%).

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

| PROCEDIMIENTOS ORDINARIOS   |       |      |      |      |      |      |
|---|-------|------|------|------|------|------|
| RATIOS DE SOLVENCIA PATRIMONIAL Y DURACIÓN HASTA INICIO DE LA FASE SUCESIVA |       |      |      |      |      |      |
| DURACIÓN ≤ P25 <sup>R</sup>   |       |      |      |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50  | P75  | P95  | OBS. |
| Financiación a l/p  | -0,93 | 0,09 | 0,40 | 0,62 | 0,89 | 58   |
| Activos Fin. y Materiales   | 0,00  | 0,02 | 0,09 | 0,25 | 0,97 | 58   |
| Apalancamiento  | 0,22  | 0,75 | 0,89 | 1,08 | 3,86 | 57   |
| Reservas  | -0,27 | 0,00 | 0,05 | 0,19 | 1,16 | 57   |
| P25 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P50 <sup>R</sup>                              |       |      |      |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50  | P75  | P95  | OBS. |
| Financiación a l/p  | -2,61 | 0,07 | 0,35 | 0,60 | 1,00 | 57   |
| Activos Fin. y Materiales   | 0,00  | 0,04 | 0,20 | 0,56 | 0,99 | 56   |
| Apalancamiento  | 0,48  | 0,74 | 0,91 | 1,03 | 7,56 | 55   |
| Reservas  | -0,21 | 0,00 | 0,05 | 0,16 | 0,80 | 53   |
| P50 <sup>R</sup> < DURACIÓN ≤ P75 <sup>R</sup>                              |       |      |      |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50  | P75  | P95  | OBS. |
| Financiación a l/p  | -1,86 | 0,19 | 0,38 | 0,66 | 0,97 | 46   |
| Activos Fin. y Materiales   | 0,00  | 0,05 | 0,20 | 0,49 | 0,97 | 45   |
| Apalancamiento  | 0,52  | 0,80 | 0,94 | 1,11 | 2,86 | 46   |
| Reservas  | 0,00  | 0,01 | 0,05 | 0,18 | 1,91 | 45   |
| DURACIÓN > P75 <sup>R</sup>   |       |      |      |      |      |      |
| PERCENTILES   | P5    | P25  | P50  | P75  | P95  | OBS. |
| Financiación a l/p  | -2,94 | 0,25 | 0,70 | 0,95 | 1,00 | 55   |
| Activos Fin. y Materiales   | 0,02  | 0,08 | 0,45 | 0,87 | 0,98 | 53   |
| Apalancamiento  | 0,22  | 0,77 | 0,96 | 1,07 | 6,31 | 54   |
| Reservas  | 0,00  | 0,01 | 0,10 | 0,29 | 1,38 | 45   |

Nota: Percentiles de DURACIÓN: p25 = 215 días, p50 = 393 días, p75 = 708 días.

De forma similar a los concursos abreviados, los ordinarios cuya fase común tardó más en concluirse reflejan niveles mayores de apalancamiento y reservas. A ello se añaden proporciones muy elevadas de financiación a largo plazo, así como de activos financieros y materiales en el grupo más lento.

### 4.3. Perspectiva histórica.

Empezando por la duración de la fase común, uno de los cambios estructurales más importantes se produjo con la entrada en vigor de la *Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal*, en virtud de la cual ha sido en los ejercicios 2012 y siguientes posible adelantar significativamente el inicio de la fase sucesiva.<sup>15</sup> En efecto, la reforma derogó las disposiciones que de forma restrictiva regulaban la “liquidación anticipada”, introduciendo una serie de preceptos que han tenido por consecuencia ampliar de forma efectiva el abanico de supuestos bajo los cuales es posible iniciar la fase de liquidación, sin que en ningún caso correspondan a liquidaciones abiertas de oficio por el juez.<sup>16</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 total o parcial de la actividad profesional o empresarial. El juez debe dar traslado al deudor por plazo de tres días, y ha de resolver sobre la solicitud dentro de los cinco días siguientes.

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

Cabe reseñar el ahorro en tiempos que la citada reforma ha supuesto en materia de inicio de la liquidación, dado que previamente las sociedades inmersas en ese tipo de situaciones habrían debido esperar a la conclusión de las operaciones previstas para la fase común. En este sentido, en 2020 un total de 703 concursos iniciaron la fase sucesiva de liquidación de forma simultánea al Auto de declaración de concurso o en fechas cercanas (habiendo transcurrido como mucho 66 días), lo cual constituye el 40,3% del total de fases sucesivas iniciadas. La proporción en los ejercicios anteriores ha sido similar o inferior: en 2019 (43,3%), 2018 (37,0%) 2017 (37,3%), 2016 (32,8%), 2015 (24,5%), 2014 (39,5%), 2013 (38,3%), y a la registrada en 2012 (29%).

<sup>15</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.

<sup>16</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 procedía a abrir la fase de liquidación a solicitud del deudor, a quien se requeriría proponer un plan de liquidación que sería evaluado y acaso modificado a propuesta de la administración concursal. La propuesta del deudor se podía presentar hasta los 15 días siguientes a la presentación del informe de la administración concursal, disponiendo ésta de 10 días para la evaluación y sus propuestas de modificación en el supuesto de que su informe ya hubiere sido presentado. Una vez iniciada la “liquidación anticipada” era posible proceder al pago de los acreedores sin esperar a la resolución de las impugnaciones promovidas.

En clave histórica, otro aspecto que ha influido decisivamente en el desarrollo temporal de los concursos se relaciona con los criterios por los que se admite la aplicación de la tramitación abreviada. Que el concurso sea abreviado u ordinario depende fundamentalmente del tamaño de la concursada, aspecto que sufrió una última modificación en la Ley 38/2011. Si previamente el *Real Decreto – Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica* impuso la extensión del límite del pasivo inicialmente estimado desde el millón de Euros hasta los 10 millones de Euros, la posterior *Ley 38/2011* 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>17</sup> El procedimiento abreviado puede también aplicarse cuando el deudor presente propuesta anticipada de convenio o propuesta de convenio que incluya una modificación estructural por la que se transmita íntegramente su activo o pasivo. Ello sin olvidar que la aplicación del procedimiento abreviado es siempre potestad del juez en consideración de que el concurso no revista especial complejidad. Por su parte, el juez aplicará necesariamente el procedimiento abreviado cuando el deudor presente, junto con la solicitud de concurso, un plan de liquidación que contenga una propuesta escrita vinculante de compra de la unidad productiva en funcionamiento o que el deudor hubiera cesado completamente en su actividad y no tuviera en vigor contratos de trabajo.

Ha sido preciso por tanto separar los concursos por tipo de tramitación, así como por su pertenencia a un régimen normativo u otro. Tras cada reforma, inicialmente nos hemos enfrentado al problema de contar en un mismo ejercicio con concursos regulados por normas distintas, por lo que la comparación histórica de tiempos tiene un alcance muy limitado. La interpretación ha devenido especialmente compleja puesto que los tiempos del grupo de concursos que se rige bajo una nueva norma se revelan reducidos por el mero hecho de no haber transcurrido suficiente tiempo desde su entrada en vigor. Finalmente, aprovechando la estabilidad normativa en esta materia desde 2012, ya en el Anuario 2016 dejó de censurarse la muestra.

Con todas estas limitaciones, año a año hemos constatado que las fases comunes son sensiblemente más rápidas en la tramitación abreviada que en la ordinaria, resultado también confirmado en 2020. En efecto, la mediana de los concursos abreviados ascendió a 271 días, frente a los 393 días de los concursos ordinarios (siempre teniendo en cuenta que en ambos casos mediaron más de 66 días entre la declaración del concurso y el fin de la fase común). En la tramitación abreviada 2020 no supone una mejora en términos históricos, habiendo sido la mediana en 2019, 2018 y 2017 de 241, 271 y 279 días respectivamente. Lo mismo puede decirse respecto a los concursos ordinarios, al haber sido la mediana de 452,5, 330 y 486 días en 2019, 2018 y 2017. Por otra parte, ya se viene apuntando desde el capítulo 2 que, una vez transcurrida la fase común, las liquidaciones pueden iniciarse tras el fracaso de una fase de convenio lo que, como viene confirmándose en todos los ejercicios, supone un retraso substancial. En 2020 hemos comprobado que la existencia de dos autos sucesivos extiende la fase común 242 días más en la tramitación abreviada, mientras que en los concursos ordinarios la extensión adicional fue de 258,5 días más.

Por su parte, con frecuencia se ha observado un mayor retraso en la fase común de los concursos necesarios, tendencia que se confirma en 2019 (20 días más que en los voluntarios en la tramitación abreviada; 184 en la ordinaria).

En cuanto al tiempo que transcurre entre el auto de declaración de concurso y la sentencia de aprobación del convenio, 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. Sin embargo, una vez

---

<sup>17</sup> Cabe recordar que antes de la reforma de 2011, la tramitación abreviada requería además que el deudor estuviera autorizado a presentar balance abreviado, debiendo cumplir en ese caso dos de los tres requisitos siguientes: activo no superior a los 2.850.000 Euros, importe neto de la cifra anual de negocios no superior a los 5.700.000 Euros, y un número medio de empleados no superior a 50.

transcurridos varios ejercicios desde la referida reforma, en 2020 se vuelve a confirmar que la aprobación de un convenio en junta supone un consumo muy considerable de tiempo (490 días en la tramitación abreviada; 595 días en la ordinaria), mientras que en el convenio anticipado los tiempos se reducen significativamente (204 días en los concursos abreviados; 368 en la ordinaria). Vuelve a ponerse de manifiesto la clara ventaja de entrar en el concurso habiendo preparado una propuesta anticipada viable. A pesar de ello, el convenio anticipado sigue siendo muy poco frecuente: en 2020 solamente hemos registrado 9 observaciones en el trámite abreviado; 3 en el ordinario.

Aprovechando la estabilidad en los últimos años en materia de tiempos, desde 2016 venimos calculando la duración total del concurso sin establecer filtros que corrijan por cambios normativos. De esta forma, se constata que un concurso abreviado típico concluido en 2020 consumió 480 días desde que fue iniciado (inferior a los 716, 937, 990,5, y 1.000 días observados en 2019, 2018, 2017, y 2016), sin haber los ordinarios experimentado tal mejora, al ser 2.512 los días necesarios para esa tramitación (fueron 1.165 en 2016, 1.698 en 2017, 2.009 en 2018; y 2.077 en 2019). Es decir, el cálculo de medianas apunta que la concursada típica estaría tardando alrededor de 1,3 años en finalizar el procedimiento abreviado. La cifra asciende a 6,9 años en la tramitación ordinaria, sugiriendo que los juzgados están aprovechando la disminución de nuevos concursos en los últimos ejercicios (menor carga de trabajo) para ir concluyendo los más antiguos. Un análisis específico de la cuestión ha revelado que la mayor parte del tiempo se consume en la fase sucesiva de liquidación y no en la fase común, y que la pertenencia al sector de la construcción, así como el tamaño, se asocian positivamente con los mayores retrasos. Es muy posible que la presencia de activos poco atractivos para el mercado (por ejemplo, ciertas promociones inmobiliarias) haya aconsejado extender la fase de liquidación. Habrá que esperar a próximos ejercicios para contrastar la estabilidad de estas cifras.

Por otra parte, en la comparación de concursadas que culminan la fase común en menor o mayor tiempo, en los últimos años hemos observado una relación positiva entre duración y tamaño, medido por variables patrimoniales, de actividad y de plantilla laboral. Así ha sido desde 2014 hasta 2018, aunque en 2019 se observó especialmente respecto a los activos y pasivos de los procedimientos abreviados y a los activos de los ordinarios. En 2020 tal asociación ha sido inexistente, observándose incluso una relación negativa en los ordinarios entre tiempo y las variables de volumen de negocio y asalariados. De otro lado, al igual que en 2019, en 2020 volvemos a asociar la pertenencia al sector de la construcción a una mayor lentitud de la fase común tanto en la tramitación abreviada como en la ordinaria, si bien en los ejercicios del 2011 al 2017 este resultado se observó preferentemente en los concursos ordinarios y en 2018 en los abreviados. Por su parte, tanto en 2016, 2017 como en 2019 se observó que los procedimientos que menos tardan en completar la fase común reflejaron una mejor solvencia (por ejemplo, mayor proporción de reservas). En 2020, sin embargo, fueron los concursos más lentos los que registraron mayores niveles de reservas, destacando asimismo el mejor valor añadido de los concursos abreviados y ordinarios lentos, y unos mayores recursos generados en los lentos de la tramitación ordinaria. Por su parte, los concursos abreviados más rápidos reflejan mayor capacidad para generar recursos.

### **RECAPITULACIÓN**

- En la tramitación abreviada la mayoría de las fases sucesivas se abren antes de finalizar el año: un 66,62%. En la tramitación ordinaria el porcentaje cae al 46,59%, un 20,03% menos. Es decir, hay una probabilidad del 53,4% de que el concurso ordinario requiera más de un año para iniciar la fase sucesiva.
- Un 25% de concursos abreviados tarda 452 días o más en alcanzar la fase sucesiva, siendo 708 los días que como mínimo precisa el cuarto superior de los concursos ordinarios.

- Sea cual sea la tramitación (abreviada u ordinaria), en 2020 los tiempos de la fase común son inferiores en los concursos solicitados por el deudor.
- La existencia de dos autos sucesivos de apertura de fase sucesiva (de convenio y de liquidación) extiende extraordinariamente la fase común en la tramitación abreviada (242 días más), siendo la diferencia incluso mayor en los concursos ordinarios (258,5 días más).
- Se constata la mayor agilidad del trámite del convenio anticipado, siendo necesarios 286 y 228 días más en el trámite abreviado y en el ordinario respectivamente si la aprobación del convenio ocurre en junta (comparación de medianas).
- En 2020 hemos estimado que el concurso medio abreviado tarda 480 días en concluir, siendo 2.512 los días necesarios para la tramitación ordinaria. Se constata asimismo que la mayor parte del tiempo del concurso típico y de duración superior se consume en la fase sucesiva de liquidación, y no en la fase común. Se infiere que los órganos concursales tienden a actuar con mayor celeridad en las fases iniciales del concurso (fase común, anticipación de la liquidación...), siendo menor la premura en concluir los concursos de empresas que han cesado su actividad productiva.
- El número de concursos declarados y concluidos por insuficiencia de bienes simultáneamente, denominados exprés, asciende a 1.765, representando el 36,9% del total de conclusiones por liquidación en 2020 (4.779 observaciones).
- En 2020 no se aprecia asociación alguna entre la dimensión y la duración de la fase común en los concursos abreviados, si bien los concursos más lentos reflejan cifras más reducidas de plantilla laboral y volumen de negocio. La presencia de concursos de la construcción se asocia con una mayor lentitud del procedimiento. En los procedimientos abreviados la duración se asocia positivamente con el valor añadido. Por el contrario, los concursos ordinarios más lentos exhiben mejor capacidad para generar recursos que los más rápidos, sin que podamos advertir diferencias claras en el indicador de rentabilidad.
- Finalmente, tanto los concursos abreviados como los ordinarios más lentos (por encima del percentil 50) exhiben relativamente mayores niveles de reservas.

## 5. Los Concursos del Ciclo de la Construcción

En este quinto y último capítulo del Anuario Concursal 2020 se estudiarán los concursos de personas jurídicas que desarrollan sus actividades en el ciclo de la construcción a partir de la clasificación por subsectores que el Colegio de Registradores ha propuesto para esta materia y que puede consultarse en el apartado de metodología del presente anuario.

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

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

El análisis de los datos de 2020 se estructura en dos partes. En la sección 5.2 describiremos, por subsectores productivos, las características de las sociedades que iniciaron el procedimiento en 2020, añadiendo los años 2018 y 2019, para así contrastar el efecto de los cambios recientes en la composición sectorial sobre las magnitudes contables analizadas.

Dedicaremos la sección 5.3 a estudiar las singularidades procesales de los concursos, también por subsectores. Tal como se ha visto en el capítulo 4, tratándose en muchos casos de procesos cuya duración se extiende más allá del año y a causa de la diversidad de los itinerarios existentes (por ejemplo, dada la posibilidad de reapertura de la fase sucesiva), tomamos como referencia los documentos generados en un año concreto, en este caso el año 2020, de forma que se puedan poner en relación con los sucesos que les preceden (que normalmente corresponderán a los años 2018 o 2019, aunque puede que también al mismo 2020).

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

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

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

La desagregación del Colegio de Registradores reformula la tradicional distinción de cuatro grandes sectores (agricultura y pesca, industria, construcción y servicios), extrayendo de cada uno de ellos las actividades vinculadas directamente al ciclo de la construcción. Esta reagrupación supera los inconvenientes de identificar este sector de actividad con las empresas que se dedican básicamente a la construcción de inmuebles o a los servicios inmobiliarios. Si bien los datos que se obtendrían serían indicativos de las tendencias del sector, no informan adecuadamente del efecto de contagio que un concurso puede causar en 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 (por ejemplo, la piedra, el yeso...). El segundo subsector incluye empresas industriales proveedoras de semielaborados para la construcción (vidrio plano, ladrillos, grifería, etc.). Las sociedades que integran estos subsectores no participan directamente en el contrato de obra ni tienen vínculo directo con el promotor: son jurídica y económicamente distintas de las que coordinan y ejecutan las obras, y que constituyen el tercer subsector del ciclo.

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

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

## 5.2. Características de las sociedades concursadas del ciclo constructivo.

---

Este apartado tiene dos objetivos. Por una parte, mediremos el peso de las sociedades del ciclo de la construcción con relación al conjunto del sistema concursal, analizando además si existen diferencias en la dimensión media entre las sociedades de este sector y las del resto de sectores (sección 5.2.1). Por otro lado, contrastaremos si existe diversidad en la calidad económica y financiera por sectores de actividad (sección 5.2.2).

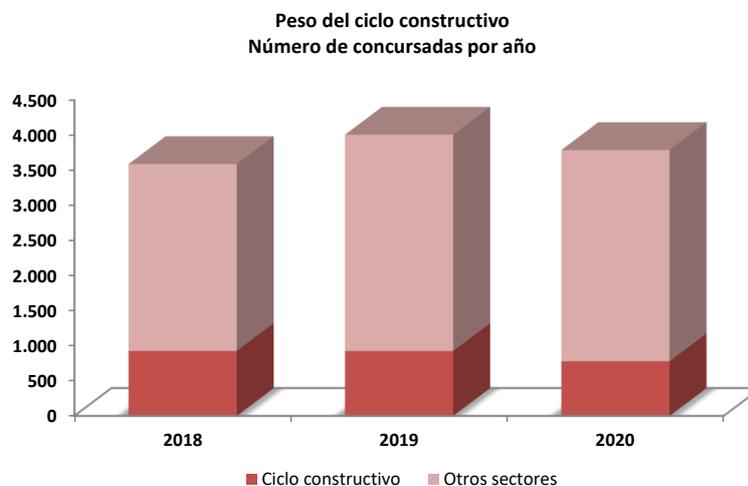
Para la primera cuestión tomaremos como referencia dos de los indicadores más relevantes para medir la dimensión de los concursos: el pasivo exigible y el número de trabajadores. Respecto a la segunda, nuestra atención se centrará en variables de calidad patrimonial (por ejemplo, la proporción de concursadas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

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

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

| NÚMERO DE CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |              |              |              |                |                |
|---|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
|   | 2018         | 2019         | 2020         | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| Materias primas para construcción                     | 12           | 17           | 3            | 41,67          | -82,35         |
| Industria para construcción                           | 105          | 94           | 77           | -10,48         | -18,09         |
| Construcción  | 378          | 414          | 403          | 9,52           | -2,66          |
| Actividades inmobiliarias                             | 430          | 399          | 295          | -7,21          | -26,07         |
| Agricultura y pesca                                   | 49           | 50           | 45           | 2,04           | -10,00         |
| Industria (no construcción)                           | 481          | 559          | 492          | 16,22          | -11,99         |
| Servicios (no inmobiliarios)                          | 2.133        | 2.473        | 2.473        | 15,94          | 0,00           |
| Ciclo constructivo                                    | 925          | 924          | 778          | -0,11          | -15,80         |
| Otros sectores  | 2.663        | 3.082        | 3.010        | 15,73          | -2,34          |
| <b>Total muestra</b>                                  | <b>3.588</b> | <b>4.006</b> | <b>3.788</b> | <b>11,65</b>   | <b>-5,44</b>   |

Como se indicó en el primer capítulo, en 2020 el peso del Ciclo constructivo se cifra en el 20,5% de las sociedades concursadas. El análisis de evolución por sectores permite constatar que la contracción del 15,8% registrada en el Ciclo constructivo en 2020 se explica por el movimiento con signo negativo en los diversos subsectores que lo componen: disminución porcentual del 82,35, del 18,09, del 2,66 y del 26,07 respectivamente. Por su parte, la industria no constructiva experimenta un descenso del 11,99%, descendiendo también la agricultura y pesca (un 10%), mientras que las sociedades de servicios no inmobiliarios no registran variación.

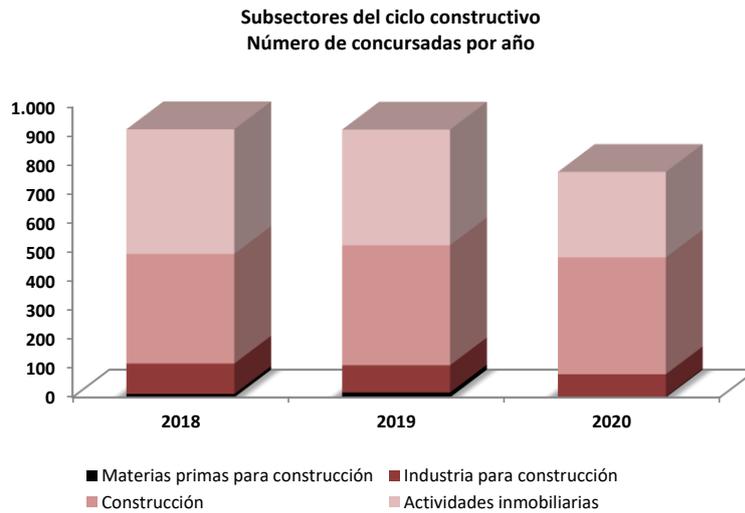


El número total de concursadas disminuyó de forma general un 5,44%, a la vez que el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción sigue remitiendo, pasando a ser en 2020 del 20,5%. Tal como quedó apuntado en el primer capítulo, a partir del 18 de marzo de 2020 quedó suspendido el deber de solicitar la declaración de concurso por el deudor insolvente, a la vez que se dispuso la inadmisión a trámite de las solicitudes de concurso necesario (Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, artículo 43, cuyos efectos se prolongaron hasta más allá de ese año). Moratoria que debemos tener en cuenta a efectos de interpretar la caída prácticamente generalizada que denotan los anteriores datos por subsectores.

La comparación interanual de los datos del ciclo de la construcción indica que la moratoria ha intensificado las tendencias del año previo por subsectores. De forma específica, advertimos una disminución muy acusada en

el número de sociedades inmobiliarias, del 26,07%, así como en el subsector de la Industria para la construcción, con una reducción del 18,09%. Se trata precisamente de los subsectores que estaban disminuyendo de forma más clara en 2019. Por su parte, los otros dos subsectores (materias primas y construcción) pasan del crecimiento a la disminución interanual.

Fuera del ciclo de la construcción, los efectos parecen también evidentes, aunque distintos: entre 2018 y 2019 los concursos tanto de servicios como de la industria crecían a tasas interanuales similares; sin embargo, en la comparación de 2020 con 2019 vemos que los servicios se mantienen en número, a la vez que la industria disminuye un 11,99%. Es decir, la moratoria parece haber impactado más en la industria que en los servicios.



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

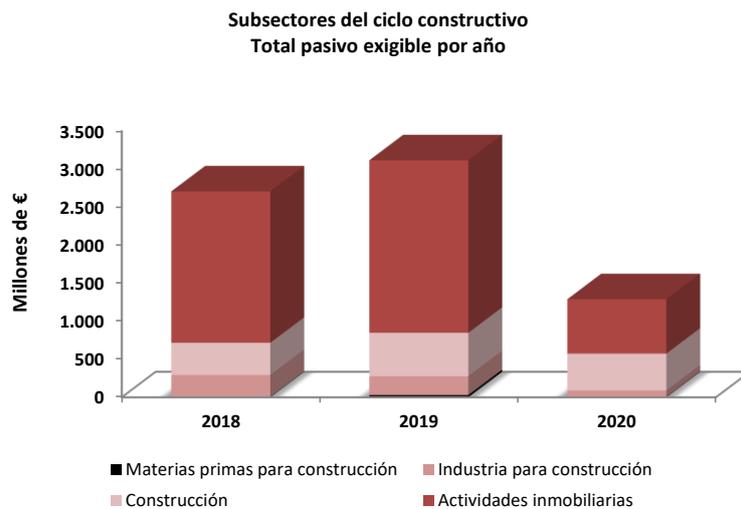
| PASIVO EXIGIBLE DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |                      |                      |                      |                |                |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------|----------------|
|   | 2018                 | 2019                 | 2020                 | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| <b>Materias primas para construcción</b>                                      | 4.980.625            | 28.803.511           | 5.287.516            | 478,31         | -81,64         |
| <b>Industria para construcción</b>  | 288.071.124          | 247.497.669          | 83.904.994           | -14,08         | -66,10         |
| <b>Construcción</b>   | 423.299.500          | 571.401.619          | 485.184.867          | 34,99          | -15,09         |
| <b>Actividades inmobiliarias</b>  | 1.990.178.137        | 2.267.650.987        | 714.644.363          | 13,94          | -68,49         |
| <b>Agricultura y pesca</b>  | 77.621.238           | 66.721.776           | 111.102.842          | -14,04         | 66,52          |
| <b>Industria (no construcción)</b>  | 865.510.985          | 1.198.597.849        | 3.926.494.869        | 38,48          | 227,59         |
| <b>Servicios (no inmobiliarios)</b>   | 3.194.312.575        | 3.333.028.500        | 2.847.799.799        | 4,34           | -14,56         |
| <b>Ciclo constructivo</b>   | 2.706.529.386        | 3.115.353.786        | 1.289.021.740        | 15,11          | -58,62         |
| <b>Otros sectores</b>   | 4.137.444.798        | 4.598.348.124        | 6.885.397.510        | 11,14          | 49,74          |
| <b>Total muestra</b>  | <b>6.843.974.184</b> | <b>7.713.701.910</b> | <b>8.174.419.250</b> | <b>12,71</b>   | <b>5,97</b>    |

Los pasivos de la construcción representaron el 15,8% del total, alcanzando el sector de servicios inmobiliarios el 8,7% del total. Resulta destacable que el pasivo total crece un 5,97%. Sin embargo, el ciclo de la construcción experimentó un descenso muy significativo, del 58,62%, lo que se asocia a un importante decrecimiento de los pasivos del subsector inmobiliario (con una variación del -68,49%) y de los del subsector de la Industria para la construcción (-66,10%). Un movimiento en sentido contrario se produce, no obstante, en el subsector de la industria no constructiva, que experimenta un crecimiento del 227,59%, ascendiendo la totalidad de los pasivos afectados a 3.926.494.869 Euros. Es decir, en 2020 se amplifica de forma muy notable el incremento observado en el año anterior, que fue del 38,48%.

En cuanto a las magnitudes absolutas del ciclo de la construcción, el subsector de las Actividades inmobiliarias acumuló pasivos por 714.644.363 euros, quedando claramente por debajo de los 2.847.799.799 euros de los servicios no inmobiliarios.



No debemos, por último, dejar de reseñar la disminución registrada en los pasivos concursados de los servicios no constructivos (variación de -14,56%). Los gráficos permiten apreciar mejor la evolución de estas magnitudes.



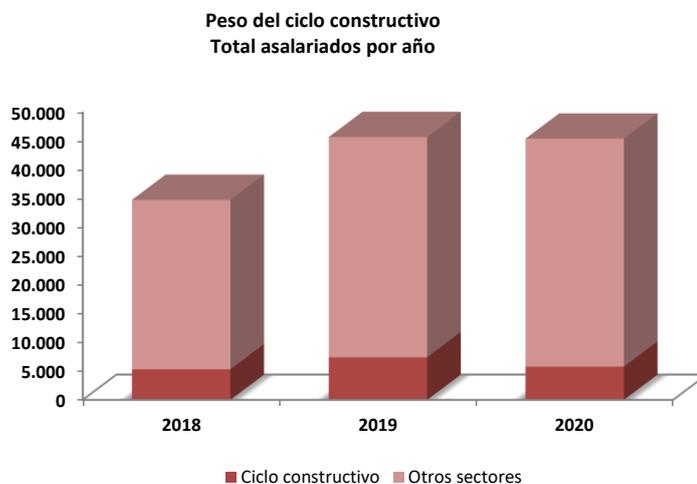
En suma, lo observado con respecto a los pasivos no coincide con lo anteriormente dicho respecto al número de concursadas, especialmente respecto a la industria no constructiva, cuyo número disminuye a la vez que se produce el importante incremento en los pasivos.

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

| TOTAL DE ASALARIADOS DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |               |               |               |                |                |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
|  | 2018          | 2019          | 2020          | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| Materias primas para construcción  | 25            | 175           | 38            | 600,00         | -78,29         |
| Industria para construcción  | 1.969         | 1.425         | 967           | -27,63         | -32,14         |
| Construcción   | 3.017         | 5.364         | 4.289         | 77,79          | -20,04         |
| Actividades inmobiliarias  | 291           | 435           | 476           | 49,48          | 9,43           |
| Agricultura y pesca  | 329           | 295           | 628           | -10,33         | 112,88         |
| Industria (no construcción)  | 5.960         | 8.069         | 7.728         | 35,39          | -4,23          |
| Servicios (no inmobiliarios)   | 23.200        | 29.950        | 31.306        | 29,10          | 4,53           |
| Ciclo constructivo   | 5.302         | 7.399         | 5.770         | 39,55          | -22,02         |
| Otros sectores   | 29.489        | 38.314        | 39.661        | 29,93          | 3,51           |
| <b>Total muestra</b>   | <b>34.791</b> | <b>45.713</b> | <b>45.431</b> | <b>31,39</b>   | <b>-0,62</b>   |

En 2020 se contiene el número total de asalariados afectados por situaciones concursales, experimentando una leve disminución (tasa de -0,62%). El conjunto de los sectores no constructivos experimenta un ligero crecimiento, del 3,51%, siendo los más afectados en cifras absolutas (39.661 asalariados). En cambio, el ciclo constructivo en su conjunto disminuyó en número de asalariados concernidos en un 22,02%, pasando de 7.399 a 5.770 asalariados, lo que contrasta con el crecimiento registrado en el ejercicio anterior (un 39,55%). Esta disminución se produjo esencialmente por el comportamiento del subsector de la Construcción, que experimentó una tasa de variación interanual del -20,04%.

Como viene siendo habitual dentro de la actividad de la construcción, en 2020 el subsector que más asalariados inmersos en situaciones concursales aportó al conjunto fue el de la edificación de obras: 4.289. No obstante, es en el subsector de los Servicios no inmobiliarios donde, al igual que en los años anteriores, se registró el mayor impacto laboral en términos absolutos: 31.306 asalariados.



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

El siguiente gráfico nos proporciona una visión del tradicional peso del subsector de la Construcción en la contratación de asalariados.



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

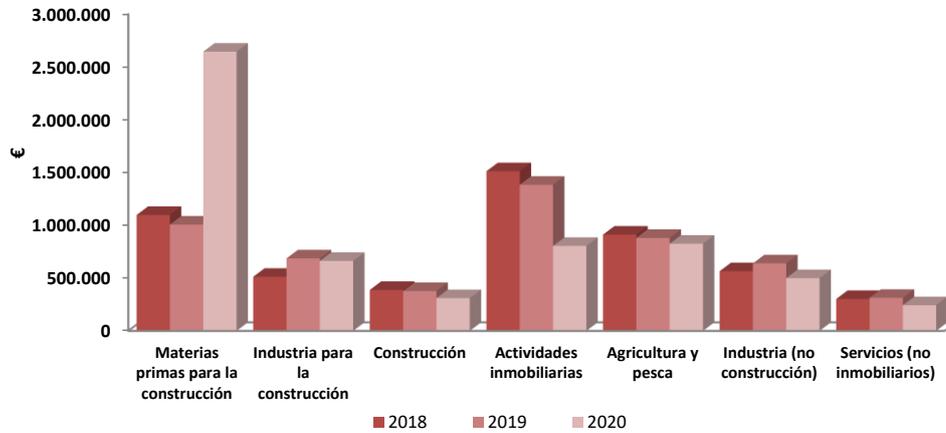
En las tablas y gráficos siguientes se pueden apreciar los cambios anuales sufridos en la mediana de los pasivos por subsectores.

| <b>MEDIANA DEL PASIVO EXIGIBLE DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS</b> |           |           |           |                |                |
|--|-----------|-----------|-----------|----------------|----------------|
|  | 2018      | 2019      | 2020      | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| <b>Materias primas para construcción</b>   | 1.097.357 | 1.006.721 | 2.643.758 | -8,26          | 162,61         |
| <b>Industria para construcción</b>   | 512.268   | 686.506   | 662.861   | 34,01          | -3,44          |
| <b>Construcción</b>  | 387.851   | 377.154   | 310.107   | -2,76          | -17,78         |
| <b>Actividades inmobiliarias</b>   | 1.511.680 | 1.383.516 | 804.662   | -8,48          | -41,84         |
| <b>Agricultura y pesca</b>   | 911.377   | 880.504   | 825.449   | -3,39          | -6,25          |
| <b>Industria (no construcción)</b>   | 565.218   | 639.284   | 499.412   | 13,10          | -21,88         |
| <b>Servicios (no inmobiliarios)</b>  | 302.336   | 312.697   | 242.762   | 3,43           | -22,37         |

En 2020 fueron las sociedades proveedoras de materias primas para la construcción las de mayor tamaño medio, seguidas de las del subgrupo de servicios inmobiliarios. La dimensión típica del subsector inmobiliario experimentó un descenso importante, de un 41,84%, en contraste con el incremento del 162,61% de las

sociedades proveedoras de materias primas. Por su parte, al igual que en ejercicios anteriores, los servicios no inmobiliarios marcan la mínima cifra de pasivos medianos, seguidos de cerca del subsector de edificación y obras (confirmando esto último su posición diferenciada con respecto a la iniciativa inmobiliaria dentro de la estructura financiera de la actividad).

Mediana del pasivo exigible, por actividad y años

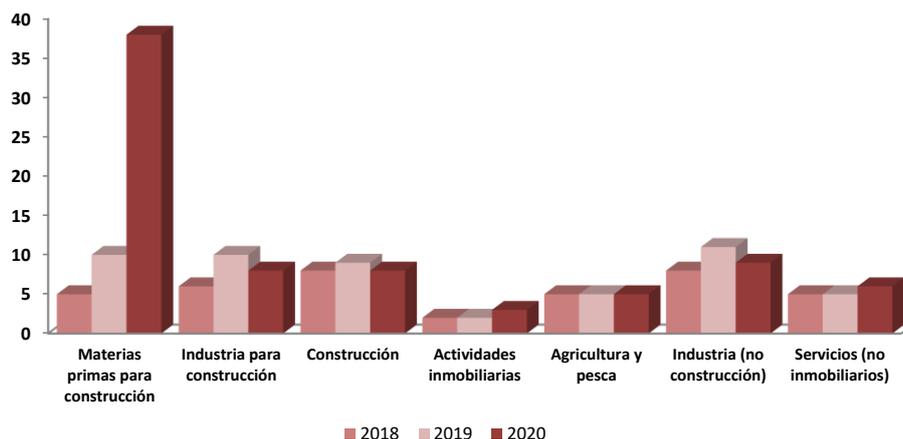


El subsector de la Industria para la Construcción registró una variación del -3,44% en la dimensión típica. Fuera de la construcción, se aprecia una disminución porcentual similar en el tamaño típico de la industria y de los servicios (un -21,88 % y un -22,37%).

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

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

|                                   | 2018 | 2019 | 2020 | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
|-----------------------------------|------|------|------|----------------|----------------|
| Materias primas para construcción | 5    | 10   | 38   | 100,00         | 280,00         |
| Industria para construcción       | 6    | 10   | 8    | 66,67          | -20,00         |
| Construcción                      | 8    | 9    | 8    | 12,50          | -11,11         |
| Actividades inmobiliarias         | 2    | 2    | 3    | 0,00           | 50,00          |
| Agricultura y pesca               | 5    | 5    | 5    | 0,00           | 0,00           |
| Industria (no construcción)       | 8    | 11   | 9    | 37,50          | -18,18         |
| Servicios (no inmobiliarios)      | 5    | 5    | 6    | 0,00           | 20,00          |



El subsector de Actividades inmobiliarias registra la mínima dimensión laboral, con una mediana de 3 asalariados, cifra superior a la registrada en el ejercicio anterior (2 asalariados). Luego tenemos a la Agricultura y Pesca y los Servicios no inmobiliarios (5 asalariados). El tamaño de las sociedades proveedoras de materias primas para la construcción refleja un aumento del 280%, marcando el mayor tamaño (38 asalariados). Sigue la industria no constructiva (9 asalariados).

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

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

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

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

| PORCENTAJE DE CONCURSADAS CON RECURSOS GENERADOS NETOS NEGATIVOS,<br>POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|
|   | 2018  | 2019  | 2020  |
| Materias primas para construcción   | 33,33 | 63,64 | 0,00  |
| Industria para construcción   | 50,82 | 52,78 | 51,92 |
| Construcción  | 52,79 | 55,83 | 49,42 |
| Actividades inmobiliarias   | 59,82 | 52,25 | 58,75 |
| Agricultura y pesca   | 36,00 | 46,88 | 52,38 |
| Industria (no construcción)   | 52,48 | 44,77 | 48,98 |
| Servicios (no inmobiliarios)  | 57,20 | 58,69 | 56,57 |



Dejando de lado el errático comportamiento del subsector de las Materias primas para la construcción, en 2020 la comparación interanual y sectorial indica que la proporción de sociedades que no generan recursos positivos tiende a mantenerse en cifras similares a las del ejercicio anterior.



Lo anterior debe, sin embargo, matizarse analizando las sociedades que sí generan recursos positivos, poniendo éstos en relación con los pasivos exigibles. Como se ha comentado anteriormente en el anuario (véase la descripción de las variables del primer capítulo), una forma de hacerlo es calculando el número de años que necesitaría la empresa si aplicara todos los recursos que genera a atender sus deudas. En la siguiente tabla realizamos este cálculo por años y subsectores de actividad.

| <b>MEDIANA DE AÑOS NECESARIOS PARA EL PAGO ÍNTEGRO DE DEUDAS<br/>(EN CASO DE GENERAR RECURSOS POSITIVOS), POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS</b> |      |      |      |                |                |
|--|------|------|------|----------------|----------------|
|  | 2018 | 2019 | 2020 | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| <b>Materias primas para construcción</b>   | 81   | 31   | 4    | -61,73         | -87,10         |
| <b>Industria para construcción</b>   | 12   | 16   | 14   | 33,33          | -12,50         |
| <b>Construcción</b>  | 17   | 15   | 13   | -11,76         | -13,33         |
| <b>Actividades inmobiliarias</b>   | 28   | 33   | 25   | 17,86          | -24,24         |
| <b>Agricultura y pesca</b>   | 11   | 13   | 14   | 18,18          | 7,69           |
| <b>Industria (no construcción)</b>   | 13   | 14   | 15   | 7,69           | 7,14           |
| <b>Servicios (no inmobiliarios)</b>  | 14   | 15   | 13   | 7,14           | -13,33         |

De forma similar a ejercicios anteriores las sociedades inmobiliarias reflejan los peores niveles de viabilidad: requerirían 25 años para atender la totalidad de sus pasivos. Observamos asimismo que la sociedad típica del subsector de la Construcción con recursos positivos tardaría 13 años, siendo 14 el registro para el subsector de la Industria para la Construcción.

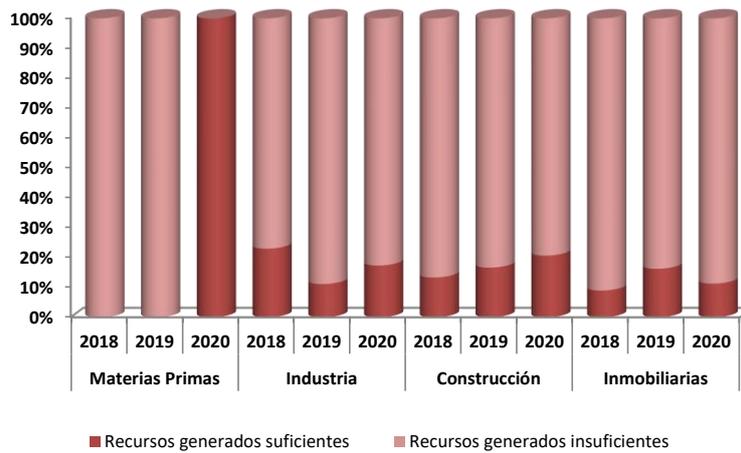
Desde la perspectiva de viabilidad, constituyen una buena referencia los límites que la legislación concursal establece para la consecución de un convenio con mayorías ganadas dentro del intervalo de entre el 50% del pasivo ordinario hasta menos del 65%: el porcentaje de quita (parte del nominal del crédito que se condona) no puede superar el 50% del importe de los créditos ordinarios, y la espera (período máximo de duración del convenio) no puede exceder los cinco años. Teniendo en cuenta estos límites, una forma de estimar la proporción de sociedades concursadas que tienen posibilidades de alcanzar un convenio es calcular cuántas de ellas podrían atender el exigible en menos de 10 años si a ello aplicaran la totalidad de los recursos generados.

**PORCENTAJE DE CONCURSADAS CON RECURSOS GENERADOS SUFICIENTES PARA ATENDER EXIGIBLE EN MENOS DE 10 AÑOS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS**

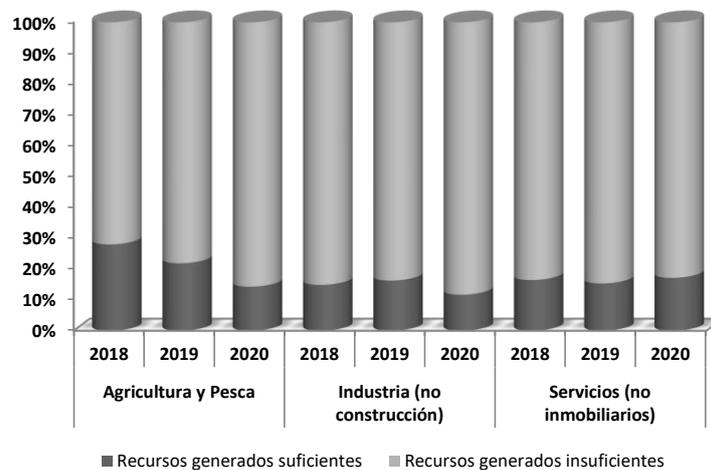
|                                   | 2018  | 2019  | 2020   |
|-----------------------------------|-------|-------|--------|
| Materias primas para construcción | 0,00  | 0,00  | 100,00 |
| Industria para construcción       | 22,95 | 11,11 | 17,31  |
| Construcción                      | 13,30 | 16,61 | 20,62  |
| Actividades inmobiliarias         | 8,93  | 16,22 | 11,25  |
| Agricultura y pesca               | 28,00 | 21,88 | 14,29  |
| Industria (no construcción)       | 14,87 | 16,26 | 11,68  |
| Servicios (no inmobiliarios)      | 16,44 | 15,33 | 17,14  |

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

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



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



En el subsector de las Materias primas para la construcción todas las sociedades cumplen el referido criterio. Las sociedades inmobiliarias destacan por presentar la peor imagen: el 11,25% tiene capacidad para alcanzar un convenio del tipo de los descritos (5 años de espera y quita del 50%). Por su parte, en el subsector de la Construcción sería un 20,62%. Fuera del ciclo de la construcción, observamos que un 17,14% de las sociedades de servicios tendrían opciones de alcanzar un convenio, claramente por encima del 11,68% alcanzado en la industria no constructiva.

Advirtamos que se trata sólo de una aproximación, ya que: a) no todo el exigible corresponde a créditos ordinarios; b) en aquellos concursos con una elevada proporción de créditos privilegiados, la salida de activos productivos afectos a estos créditos limita las posibilidades de generación de recursos; c) en muchos casos la mayoría de los acreedores no están dispuestos a aceptar los límites legales máximos para las quitas y esperas, sino que exigen un acuerdo mejor.

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

| RECURSOS GENERADOS SOBRE PASIVO EXIGIBLE, POR SECTOR DE ACTIVIDAD |       |       |              |      |      |
|---|-------|-------|--------------|------|------|
| PERCENTILES   | p5    | p25   | p50          | p75  | p95  |
| Materias primas para construcción                                 | 0,23  | 0,23  | <b>0,23</b>  | 0,23 | 0,23 |
| Industria para construcción                                       | -0,56 | -0,13 | <b>0,00</b>  | 0,06 | 0,21 |
| Construcción  | -0,77 | -0,23 | <b>0,00</b>  | 0,08 | 0,37 |
| Actividades inmobiliarias   | -0,95 | -0,30 | <b>-0,01</b> | 0,03 | 0,25 |
| Agricultura y pesca   | -0,63 | -0,25 | <b>0,00</b>  | 0,06 | 0,13 |
| Industria (no construcción)                                       | -0,88 | -0,19 | <b>0,00</b>  | 0,07 | 0,17 |
| Servicios (no inmobiliarios)                                      | -0,94 | -0,25 | <b>-0,03</b> | 0,06 | 0,37 |

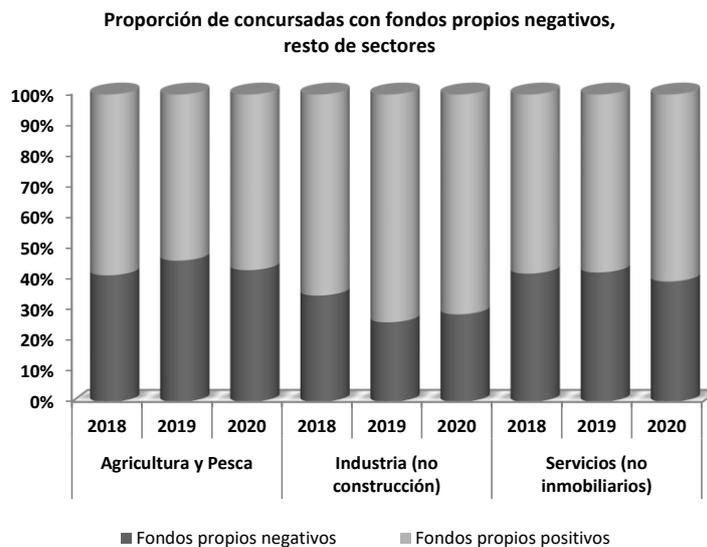
En el extremo superior observamos que un 5% de las sociedades Inmobiliarias podría reducir su exigible en un 25% (o más) si a ello dedicara los recursos que genera en un ejercicio. La reducción del pasivo podría ser del 37% (o más) en un 5% de las sociedades del subsector de la Construcción y del 21% en el subsector de la Industria para la construcción. Es decir, se constata la presencia en el ciclo de la construcción de algunas sociedades concursadas con niveles de generación de recursos elevados. Pasemos a continuación a estudiar la salud patrimonial de las empresas.

| PORCENTAJE DE CONCURSADAS CON FONDOS PROPIOS NEGATIVOS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|
|  | 2018  | 2019  | 2020  |
| Materias primas para construcción  | 50,00 | 38,46 | 50,00 |
| Industria para construcción  | 39,44 | 34,21 | 34,48 |
| Construcción   | 38,85 | 43,15 | 36,49 |
| Actividades inmobiliarias  | 52,63 | 49,82 | 50,45 |
| Agricultura y pesca  | 41,18 | 45,95 | 42,86 |
| Industria (no construcción)  | 34,58 | 25,89 | 28,47 |
| Servicios (no inmobiliarios)   | 41,74 | 42,12 | 39,17 |

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



Observamos que, entre los subsectores constructivos, el subsector inmobiliario refleja el mayor porcentaje de sociedades en desequilibrio patrimonial extremo (un 50,45%).



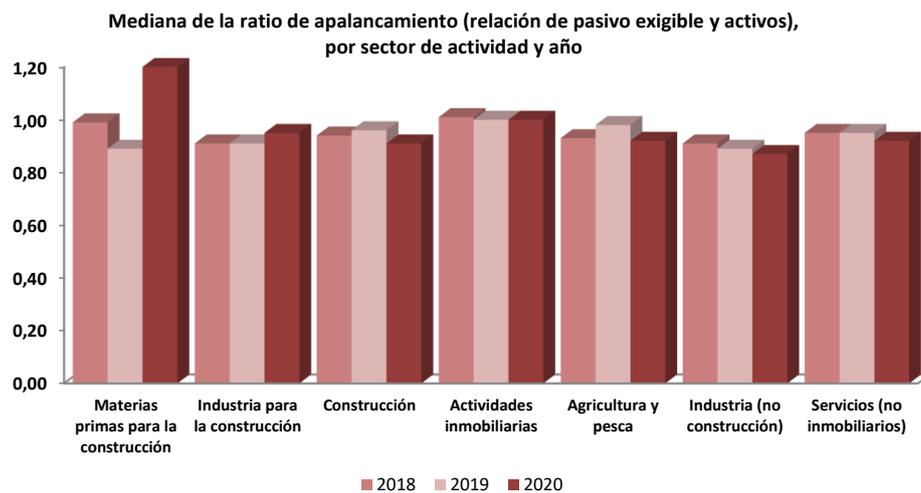
Se advierte, asimismo, ahora fuera del ciclo de la construcción, que las sociedades industriales muestran mejor imagen patrimonial que las de servicios.

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

Vemos que los niveles de apalancamiento no varían en el subsector de las Actividades inmobiliarias, disminuyendo en cambio un 5,21% en el subsector de la Construcción.

| MEDIANA DE LA RATIO DE APALANCAMIENTO<br>(PASIVO EXIGIBLE SOBRE ACTIVO TOTAL), POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |      |      |      |                |                |
|---|------|------|------|----------------|----------------|
|   | 2018 | 2019 | 2020 | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| Materias primas para construcción   | 0,99 | 0,89 | 2,47 | -10,10         | 177,53         |
| Industria para construcción   | 0,91 | 0,91 | 0,95 | 0,00           | 4,40           |
| Construcción  | 0,94 | 0,96 | 0,91 | 2,13           | -5,21          |
| Actividades inmobiliarias   | 1,01 | 1,00 | 1,00 | -0,99          | 0,00           |
| Agricultura y pesca   | 0,93 | 0,98 | 0,92 | 5,38           | -6,12          |
| Industria (no construcción)   | 0,91 | 0,89 | 0,87 | -2,20          | -2,25          |
| Servicios (no inmobiliarios)  | 0,95 | 0,95 | 0,92 | 0,00           | -3,16          |

Si el exceso de deuda caracteriza a estas concursadas, también es cierto que, cuando la mediana es inferior a 1, en al menos la mitad de las sociedades que componen el subsector correspondiente los pasivos exigibles están por debajo del valor contable de los activos.



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

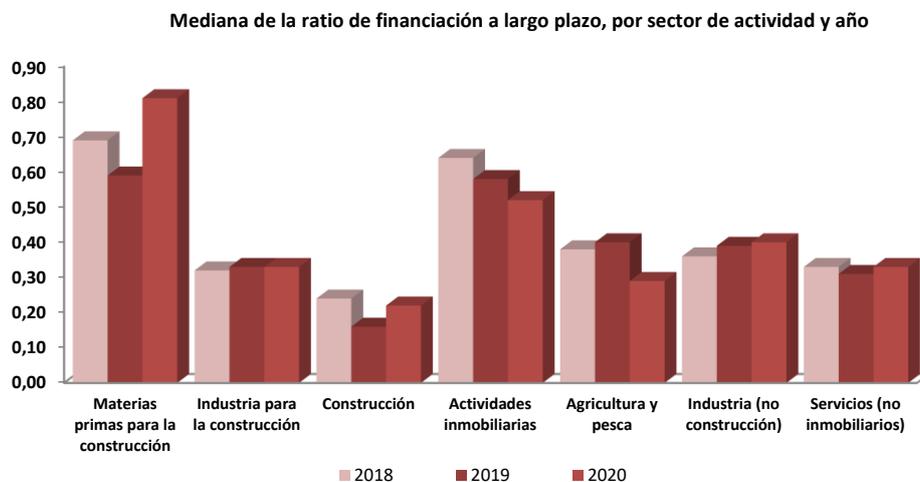
| APALANCAMIENTO, POR SECTOR DE ACTIVIDAD |      |      |      |      |       |
|---|------|------|------|------|-------|
| PERCENTILES                             | P5   | P25  | P50  | P75  | P95   |
| Materias primas para construcción       | 0,41 | 0,41 | 2,47 | 4,52 | 4,52  |
| Industria para construcción             | 0,24 | 0,73 | 0,95 | 1,16 | 5,30  |
| Construcción                            | 0,32 | 0,77 | 0,91 | 1,33 | 3,52  |
| Actividades inmobiliarias               | 0,20 | 0,71 | 1,00 | 1,85 | 37,67 |
| Agricultura y pesca                     | 0,11 | 0,69 | 0,92 | 1,35 | 8,62  |
| Industria (no construcción)             | 0,38 | 0,69 | 0,87 | 1,02 | 2,55  |
| Servicios (no inmobiliarios)            | 0,32 | 0,70 | 0,92 | 1,32 | 5,48  |

Las cifras del extremo inferior son especialmente interesantes, puesto que revelan la existencia de concursadas patrimonialmente muy solventes. Así, por ejemplo, entre las sociedades inmobiliarias encontramos un 5% cuyos pasivos suman un 20% o menos del valor estimado contablemente del activo, siendo un 32% (o menos) la cifra reflejada por un 5% de las sociedades del subsector de la construcción. Ello, no obstante, precisamente su entrada en concurso pone en duda la veracidad de la valoración del activo.

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

| MEDIANA DE LA RATIO DE FINANCIACIÓN A LARGO PLAZO,<br>POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |      |      |      |                |                |
|--|------|------|------|----------------|----------------|
|  | 2018 | 2019 | 2020 | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| Materias primas para construcción  | 0,69 | 0,59 | 0,81 | -14,49         | 37,29          |
| Industria para construcción  | 0,32 | 0,33 | 0,33 | 3,13           | 0,00           |
| Construcción   | 0,24 | 0,16 | 0,22 | -33,33         | 37,50          |
| Actividades inmobiliarias  | 0,64 | 0,58 | 0,52 | -9,38          | -10,34         |
| Agricultura y pesca  | 0,38 | 0,40 | 0,29 | 5,26           | -27,50         |
| Industria (no construcción)  | 0,36 | 0,39 | 0,40 | 8,33           | 2,56           |
| Servicios (no inmobiliarios)   | 0,33 | 0,31 | 0,33 | -6,06          | 6,45           |

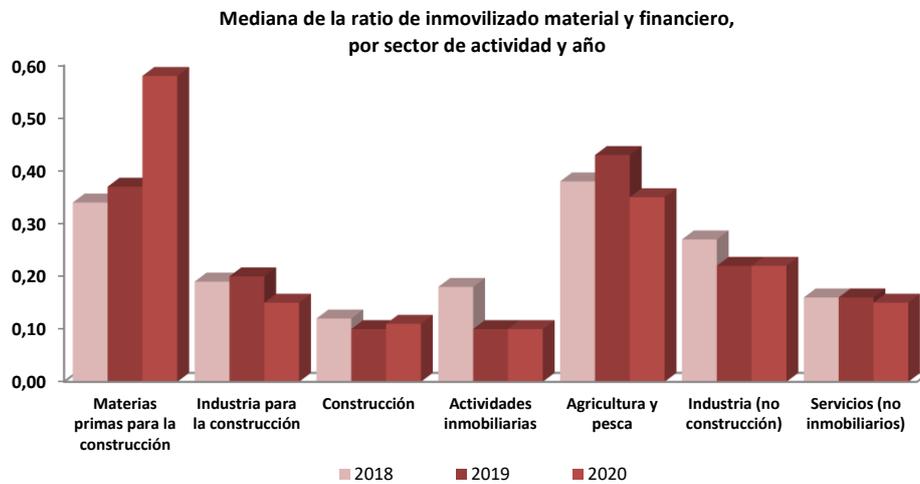
La desagregación sectorial revela que dentro del ciclo de la construcción encontramos dos extremos opuestos: por una parte, están el subsector de las Actividades inmobiliarias y el de las Materias primas para la construcción, con una mediana de la financiación a largo del 52% y del 81% (sobre el valor del activo) respectivamente, y por otra el subsector de la construcción (edificaciones y obras), con una mediana del 22%. Se trata de diferencias estructurales que indican, por ejemplo, que las promociones inmobiliarias tienden a apoyarse en estructuras financieras más estables.



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

| MEDIANA DE LA RATIO DE INMOVILIZADO MATERIAL Y FINANCIERO<br>POR SECTOR DE ACTIVIDAD Y AÑOS |      |      |      |                |                |
|---|------|------|------|----------------|----------------|
|   | 2018 | 2019 | 2020 | VAR. 2018-2019 | VAR. 2019-2020 |
| Materias primas para construcción   | 0,34 | 0,37 | 0,58 | 8,82           | 56,76          |
| Industria para construcción   | 0,19 | 0,20 | 0,15 | 5,26           | -25,00         |
| Construcción  | 0,12 | 0,10 | 0,11 | -16,67         | 10,00          |
| Actividades inmobiliarias   | 0,18 | 0,10 | 0,10 | -44,44         | 0,00           |
| Agricultura y pesca   | 0,38 | 0,43 | 0,35 | 13,16          | -18,60         |
| Industria (no construcción)   | 0,27 | 0,22 | 0,22 | -18,52         | 0,00           |
| Servicios (no inmobiliarios)  | 0,16 | 0,16 | 0,15 | 0,00           | -6,25          |

Advertimos que el subsector de la Construcción y el de las Actividades inmobiliarias exhiben proporciones muy bajas de inmovilizados materiales y financieros (del 11% y del 10% respectivamente).



Parece normal que, en correspondencia con las dificultades que siguen caracterizando la venta de sus existencias (en el caso de las inmobiliarias, los inmuebles), la proporción de los activos corrientes sea tan elevada. Que los porcentajes de este tipo de activos sean tan bajos para ciertos sectores sugiere que las estrategias de reasignación (continuidad o liquidación) deberían ser distintas en comparación con el resto de los subsectores, cuestión que trataremos en el próximo apartado.

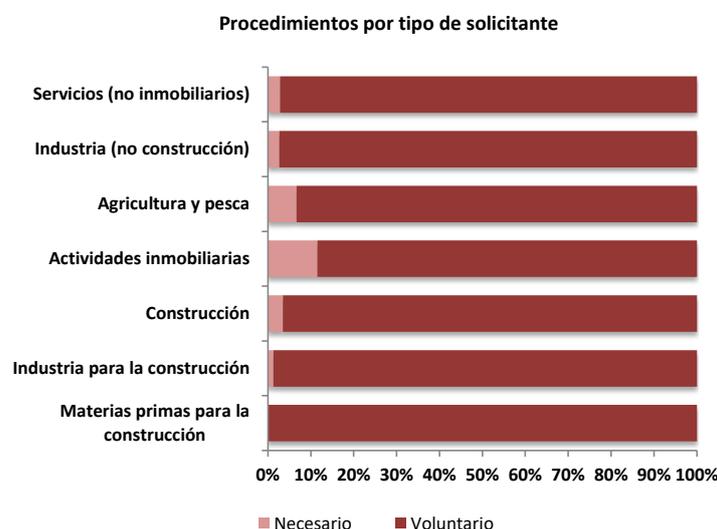
### 5.3. Aspectos procesales de los concursos de soc. del ciclo constructivo.

Pasamos en este tercer y último apartado del capítulo a analizar los aspectos procesales de los concursos, distinguiendo por subsectores de actividad. Como se ha señalado en la introducción, al abarcar los procedimientos concursales períodos superiores al año, y habida cuenta de los posibles reinicios de las fases sucesivas, resulta conveniente tomar como referencia los documentos generados en un período concreto, en este caso el año 2020. Así, los documentos generados en 2020 que representen avances procesales se pondrán en relación con sucesos procesales de ejercicios previos, sin repetir la contabilización de una concursada en el análisis de una dimensión concreta.

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.

| PORCENTAJES DEL CARÁCTER VOLUNTARIO O NECESARIO DEL CONCURSO,<br>POR SECTOR DE ACTIVIDAD |                       |                        |       |
|--|-----------------------|------------------------|-------|
|  | CONCURSO<br>NECESARIO | CONCURSO<br>VOLUNTARIO | OBS.  |
| Materias primas para construcción  | 0,00                  | 100,00                 | 3     |
| Industria para construcción  | 1,30                  | 98,70                  | 77    |
| Construcción   | 3,47                  | 96,53                  | 403   |
| Actividades inmobiliarias  | 11,53                 | 88,47                  | 295   |
| Agricultura y pesca  | 6,67                  | 93,33                  | 45    |
| Industria (no construcción)  | 2,64                  | 97,36                  | 492   |
| Servicios (no inmobiliarios)   | 2,83                  | 97,17                  | 2.473 |

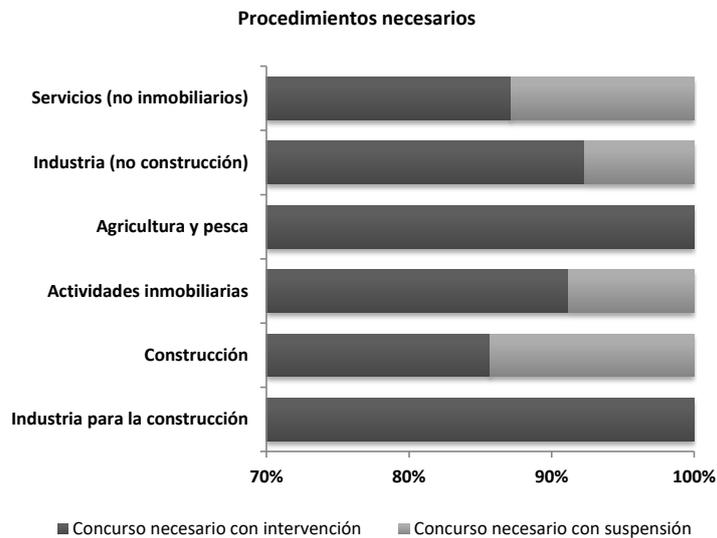
Nuevamente, y como ya se advirtió en el primer capítulo con respecto a las proporciones observadas en el ejercicio 2020, toda valoración de estas cifras debe realizarse teniendo en cuenta que a partir del 18 de marzo quedaron en suspenso las solicitudes de concurso necesario, quedando asimismo sin aplicación el deber de solicitud de los deudores en situación de insolvencia. Teniendo en cuenta esta circunstancia, se observa que las actividades en que los acreedores se mostraron más proactivos fueron el subsector inmobiliario, con el 11,53%, seguido de la Agricultura y Pesca (un 6,67%).



También resulta interesante analizar qué efectos tiene la solicitud de los acreedores sobre las facultades de administración del deudor. Con tal propósito, en la siguiente tabla se refleja el porcentaje de deudores que, a pesar de haber entrado en concurso por iniciativa de los acreedores, han mantenido (por decisión judicial) las facultades de administración (intervención).

| PROCEDIMIENTOS NECESARIOS, PORCENTAJE POR CONTROL AL INICIO DEL CONCURSO Y SECTOR DE ACTIVIDAD |              |            |      |
|--|--------------|------------|------|
|  | INTERVENCIÓN | SUSPENSIÓN | Obs. |
| <b>Materias primas para construcción</b>   | 0,00         | 0,00       | 0    |
| <b>Industria para construcción</b>   | 100,00       | 0,00       | 1    |
| <b>Construcción</b>  | 85,71        | 14,29      | 14   |
| <b>Actividades inmobiliarias</b>   | 91,18        | 8,82       | 34   |
| <b>Agricultura y pesca</b>   | 100,00       | 0,00       | 3    |
| <b>Industria (no construcción)</b>   | 92,31        | 7,69       | 13   |
| <b>Servicios (no inmobiliarios)</b>  | 87,14        | 12,86      | 70   |

Entre las sociedades del ciclo de la construcción, a causa del reducido o nulo número de concursos necesarios en los dos primeros subsectores, mencionaremos únicamente que se dictó la suspensión de facultades en el 14,29% y el 8,82% de las sociedades de edificaciones y obras e inmobiliarias respectivamente, mientras que entre los subsectores no constructivos destaca el porcentaje de los Servicios no inmobiliarios con un 12,86%. Así, vemos que de forma general entre los concursos necesarios de 2020, los órganos concursales favorecieron relativamente más el mantener la administración del deudor en todos los subsectores.



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.

**PORCENTAJE DE TIPO DE FASE SUCESIVA INICIADA,  
POR SECTOR DE ACTIVIDAD**

|                                   | FASE DE CONVENIO | FASE DE LIQUIDACIÓN TRAS FASE DE CONVENIO PREVIA | FASE DE LIQUIDACIÓN TRAS CONVENIO APROBADO | FASE DE LIQUIDACIÓN DIRECTA | OBS. |
|-----------------------------------|------------------|--|--|-----------------------------|------|
| Materias primas para construcción | 20,00            | 20,00  | 0,00                                       | 60,00                       | 5    |
| Industria para construcción       | 0,00             | 12,24  | 2,04                                       | 85,71                       | 49   |
| Construcción                      | 3,54             | 3,54   | 3,54                                       | 89,38                       | 226  |
| Actividades inmobiliarias         | 7,98             | 6,38   | 1,60                                       | 84,04                       | 188  |
| Agricultura y pesca               | 11,54            | 15,38  | 0,00                                       | 73,08                       | 26   |
| Industria (no construcción)       | 9,65             | 5,79   | 6,11                                       | 78,46                       | 311  |
| Servicios (no inmobiliarios)      | 5,41             | 4,20   | 2,80                                       | 87,59                       | 999  |

Tal como se anticipó en el segundo capítulo de este Anuario (análisis del conjunto de las concursadas), se constata un predominio claro de las fases de liquidación directas, si bien el subsector de las Materias primas para la construcción marcó un mínimo del 60%.



La tabla indica que la incidencia de liquidaciones por fracaso de la fase de convenio fue relativamente superior en las actividades de provisión de materias primas para la construcción y en la industria para la construcción (20,0% y 12,24% respectivamente). Cabe destacar también que en la industria no constructiva las liquidaciones tras convenio aprobado alcanzaron el 6,11% de las fases sucesivas iniciadas en 2020.

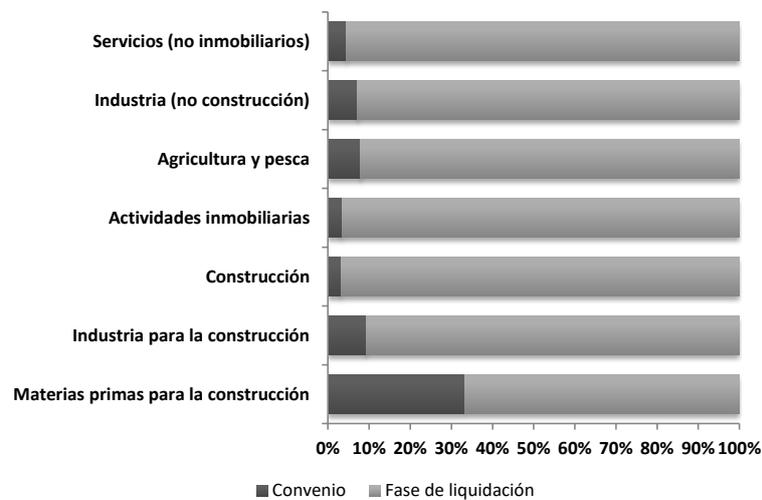
Como prolongación del problema asignativo, la siguiente tabla refleja la proporción de convenios y liquidaciones.

**PROPORCIÓN ENTRE CONVENIOS APROBADOS Y LIQUIDACIONES INICIADAS,  
POR SECTOR DE ACTIVIDAD**

|                                   | CONVENIO | FASE DE LIQUIDACIÓN | OBS. |
|-----------------------------------|----------|---------------------|------|
| Materias primas para construcción | 33,33    | 66,67               | 6    |
| Industria para construcción       | 9,26     | 90,74               | 54   |
| Construcción                      | 3,11     | 96,89               | 225  |
| Actividades inmobiliarias         | 3,35     | 96,65               | 179  |
| Agricultura y pesca               | 8,00     | 92,00               | 25   |
| Industria (no construcción)       | 7,26     | 92,74               | 303  |
| Servicios (no inmobiliarios)      | 4,55     | 95,45               | 990  |

Dentro del ciclo constructivo, se registra el máximo en el subsector de las Materias primas para la construcción, con un 33,33%, seguido de la Industria para la construcción, con el 9,26%. Fuera de la construcción, el porcentaje fue superior en la industria (con un 7,26%, frente al 4,55% en los servicios no constructivos).

**Procedimientos que alcanzan convenio**



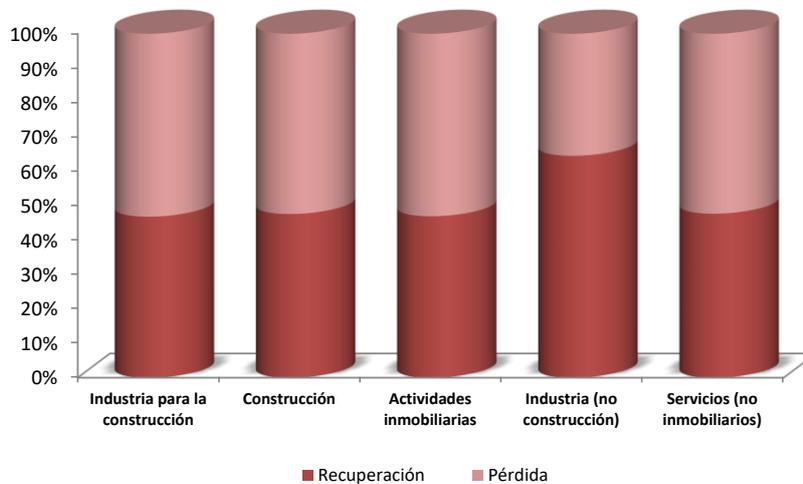
Cuestión distinta es si, una vez alcanzado el convenio, las expectativas de recuperación de los acreedores difieren significativamente por subsectores. Siguiendo la aproximación descrita en la Metodología, la siguiente tabla refleja las medianas de las expectativas de recuperación de los acreedores ordinarios.

**MEDIANA DE LAS EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN (%) DE LOS  
ACREEDORES ORDINARIOS EN LOS CONVENIOS, POR SECTOR DE ACTIVIDAD**

|  | RECUPERACIÓN | PÉRDIDA | Obs. |
|--|--------------|---------|------|
| <b>Materias primas para construcción</b> | -            | -       | -    |
| <b>Industria para construcción</b>       | 46,79        | 53,21   | 2    |
| <b>Construcción</b>                      | 47,57        | 52,43   | 3    |
| <b>Actividades inmobiliarias</b>         | 46,92        | 53,08   | 3    |
| <b>Agricultura y pesca</b>               | 70,00        | 30,00   | 1    |
| <b>Industria (no construcción)</b>       | 64,50        | 35,50   | 13   |
| <b>Servicios (no inmobiliarios)</b>      | 47,66        | 52,34   | 23   |

La tabla refleja la diversidad de soluciones acordadas, destacando el elevado nivel de recuperación en la Agricultura y Pesca (un solo caso en que el compromiso alcanzó el 70%), así como en el subsector de la industria no constructiva (siendo la expectativa de recuperación del 64,50%) frente al subsector de la Industria para la construcción, que marcó el porcentaje mínimo (46,79%).

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



El gráfico claramente refleja el mayor nivel de compromiso en los subsectores mencionados.

### 5.4. Perspectiva histórica.

A causa de la moratoria concursal en vigor a partir del 18 de marzo de ese año, el ejercicio 2020 supone una alteración en la evolución del número total de concursadas dedicadas a la actividad constructiva, con una disminución del 15,80% respecto a las identificadas en el ejercicio anterior, descenso que contrasta significativamente con el ocurrido entre 2018 y 2019, que fue del 0,11%. Con relación al total de concursadas, la proporción de sociedades vinculadas a la construcción fue del 20,5%. Recordemos las cifras observadas del

2009 al 2019: 44,8%, 45,82, 45,59%, 44,84%, 41,05%, 35,55%, 32,83%, 30,08%, 27,25%, 25,8% y 23,1%. Es decir, en 2020 el ciclo de la construcción continúa perdiendo peso.

Por su parte, la muestra de 2020 recoge unos pasivos totales acumulados de 8,17 mil millones de euros, por encima de los 7,4 mil millones de Euros de 2017, de los 6,8 mil millones de Euros de 2018 y de los 7,7 mil millones de 2019. En 2020 los pasivos de la construcción ascendieron a casi 1,3 mil millones de euros, muy por debajo de los 3,1 mil millones de euros de 2019 (la disminución interanual fue del 58,62%), y de los 2,7 mil millones de 2018.

A efectos de apreciar mejor la tendencia experimentada desde 2012, apuntemos que los pasivos de la construcción representaron en 2020 un 15,8% del total, habiendo sido del 40,4% en 2019, del 39,5% en 2018, del 45,6% en 2017, del 57,99% en 2016, del 57,97% de 2015 y del 57,62% de 2014, y habiéndose observado un 49,83% y un 50,51% en 2012 y 2013. En definitiva, parece normalizarse la proporción de pasivos originados en el sector. Muy lejos queda, sin duda, porcentualmente y en el tiempo, el 81% que se observó en 2008 o el 65,45% y el 60,73% de 2011 y 2010 respectivamente.

Conviene recordar que el año de referencia de este largo proceso de liquidación sigue siendo 2008, en que el ciclo constructivo alcanzó un volumen de 20,7 mil millones de euros, cifra ostensiblemente superior a los casi 1,3 mil millones de euros acumulados en 2020.

De otro lado, recordemos que el número de asalariados de la construcción afectados por situaciones concursales pasó de los 6.631 de 2016 a los 5.048 en 2017, repuntando algo en 2018 con 5.302 para luego aumentar notablemente en 2019, con una cifra de 7.399. En 2020 se produce sin embargo un descenso hasta 5.770. A modo de referencia, sin embargo, ténganse en cuenta los 20.093 de 2015. A nivel de subsectores, el número de asalariados del subsector de la construcción (edificaciones y obras), el más intensivo en factor trabajo, pasó de 3.517 en 2015 a 4.750 en 2016, para luego reducirse hasta los 3.469 en 2017, descendiendo nuevamente en 2018 hasta 3.017. El ejercicio 2019 supuso una ruptura en esa tendencia descendiente, al alcanzar los 5.364 asalariados, a la vez que en 2020 se produjo un nuevo descenso hasta los 4.289 asalariados. El peso porcentual en 2020 del ciclo completo de la construcción en el plano laboral fue del 12,7%, cifra inferior al 16,2% de 2019, al 15,24% de 2018, al 14,39% de 2017, y al 16,71% de 2016. Con respecto a la mediana de asalariados, se constata que en 2020 la mediana de las promotoras inmobiliarias fue de tres asalariados, por encima del registro de dos de 2013, 2014, 2017, 2018 y 2019, y también por encima de 2015 y 2016 (un asalariado). Año a año se confirma su carácter básicamente patrimonial. Más asalariados se contrataron en el subsector de la Construcción (edificaciones y obras), con una mediana de 8, habiendo sido 7 la mediana de 2017, 8 la de 2018, y 9 la de 2019.

En cuanto al perfil financiero del ciclo de la construcción, en 2020 el 58,75% de las sociedades de promoción inmobiliaria reflejaron recursos generados negativos, por encima del 52,78% de 2019, aunque menos que en 2015 y 2016 (un 68,41% y un 65,63% respectivamente) y que en 2018 (59,82%). Recordemos que en 2017 el porcentaje fue del 52,46%, en 2011 fue del 53,39% y en 2012 del 52,24%. Es decir, las inmobiliarias que entran en concurso reflejan históricamente poca capacidad para generar recursos. En cualquier caso, hemos visto que en 2020 un 11,25% de las sociedades inmobiliarias cuentan con recursos generados suficientes para alcanzar un convenio, habiendo sido del 16,22% en 2019, del 8,93% de 2018, del 14,75% en 2017, del 4,89% en 2016, y del 5,70% en 2015. Por su parte, el subsector de la construcción (edificaciones y obras) pasó del 18,06% en 2017 al 13,30% en 2018, para mejorar ligeramente en 2019, con un 16,61%, situándose en una cifra relativamente elevada en 2020, el 20,62%.

Desde la perspectiva patrimonial, la mediana de la ratio de apalancamiento del subsector inmobiliario fue del 100% en 2020, la misma que en 2019, cerca del 101% de 2018 y del 99% de 2016 y 2017. En ese subsector la proporción de activos financiados con pasivo exigible a largo y con fondos propios fue de un 52% en 2020,

relativamente elevado en comparación a otros subsectores, pero por debajo del 58% de 2019, del 64% de 2018 y 2017, y del 63% de 2016.

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) en el subsector de industria para la construcción, fueron del 14,28%, por encima del 10,45% registrado en 2019, aunque lejos del 22,99% de 2016 o el 16,22% de 2018. Por su parte, estos posibles errores clasificatorios pasaron del 14,45% en 2016 al 16,89% en 2017 en el subsector de las actividades inmobiliarias, descendiendo al 13,44% en 2018, siendo del 13,06% en 2019 y descendiendo al 7,98% en 2020. En cuanto al subsector de la Construcción el porcentaje en 2020 fue de 7,08%, inferior al de 2019 (9,31%), 2018 (15,44%), de 2016 (15,61%), y de 2017 (12,66%). Es decir, en términos generales se aprecia una mejora sostenida año a año en la distribución de los concursos por opciones asignativas.

Finalmente, el porcentaje de convenios alcanzados en el subsector de la Industria para la construcción pasó del 7,10% en 2016 al 4,40% en 2017, subiendo al 5,19% en 2018 y al 11,43% en 2019, para luego situarse en el 9,26% en 2020. Por su parte, en el subsector de la Construcción se pasó del 4,83% en 2016 al 9,64% en 2017, descendiendo en 2018 hasta el 4,07%, subiendo al 8,59% en 2019, para luego descender a la reducida cifra del 3,11%. De forma similar, en las Actividades inmobiliarias se registró un 3,35% en 2020; fue del 7,91% en 2016, del 8,56% en 2017, del 10,47% en 2018 y del 10,53% en 2019. Hay que señalar que la cifra de convenios entre los proveedores de materias primas para la construcción fue del 33,33% en 2020, del 20% en 2019, 8,33% en 2018, 23,53% en 2017 y 42,86% en 2016. En general, se aprecia una mayor propensión al convenio en este subsector, aspecto que venía observándose desde 2009, si bien el dato pierde algo de relevancia por el escaso número de sociedades que lo componen año a año.

### RECAPITULACIÓN

- Una vez que el número total de concursadas se redujo en 2020 en un 5,44% (efecto esperable habida cuenta la entrada en vigor de la moratoria concursal el 18 de marzo de ese año), el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción remite de forma significativa, siendo del 20,5%.
- Los pasivos de la construcción representaron el 15,8% del total, alcanzando el sector de servicios inmobiliarios el 8,7% del total.
- En 2020 el número total de asalariados afectados por situaciones concursales se situó en 5.770. El conjunto de los sectores no constructivos experimenta un crecimiento del 3,51%. El ciclo constructivo en su conjunto disminuyó el número de asalariados concernidos en un 22,02%.
- En 2020 la proporción de sociedades que no generan recursos positivos en el subsector inmobiliario fue del 58,75%, siendo del 49,42% en el subsector de las edificaciones y obras.
- Entre los subsectores constructivos, el subsector inmobiliario refleja el mayor porcentaje de sociedades (un 50,45%) en desequilibrio patrimonial extremo (fondos propios negativos).
- La actividad en la que los acreedores se mostraron más proactivos como solicitantes del concurso fue la inmobiliaria, con un 11,53%.

- En cuanto a la proporción de convenios sobre el total de soluciones asignativas, dentro del ciclo constructivo se registra el máximo en el subsector de las Materias primas para la construcción, con un 33,33%, seguido de la Industria para la construcción, con el 9,26%.
- Destaca el elevado nivel de recuperación pactado en los convenios del subsector de la industria no constructiva (siendo la expectativa de recuperación del 64,5%) frente al subsector de la Industria para la construcción, que marcó el porcentaje mínimo 46,79%).

---

## II. CONCLUSIONES

---

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

El Anuario 2020 contiene el examen de 3.788 autos de declaración de concurso, 1.805 autos de apertura de fase sucesiva, 89 sentencias de aprobación de convenio y 4.779 autos de conclusión de concurso, entre otros documentos.

A través de estos documentos se han identificado los sucesos más relevantes de los procedimientos (la apertura de la fase de convenio o de la fase de liquidación, la aprobación de un convenio, las disposiciones con respecto a las facultades de administración del deudor...), sucesos que hemos relacionado con las características de los deudores: su tamaño, el sector, la edad, la viabilidad de sus actividades y su solvencia patrimonial. Combinar los datos procesales con los contables ha permitido, por ejemplo, contrastar el perfil económico y financiero de 2.940 sociedades que entraron en concurso en 2020.

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 2020:

### Características de las Concursadas Personas Jurídicas

- La plantilla laboral de la sociedad que inició concurso en 2020 es mayor a la del conjunto de empresas españolas. De éstas, el 60,79% contrata de 1 a 2 empleados, mientras que entre las concursadas el porcentaje es del 25,24%.
- Al menos la mitad de la muestra de sociedades concursadas reflejó un número superior a 6 asalariados, y el 25% de las más grandes superó los 14. Hemos visto también que un 5% contrataba más de 53 asalariados.
- En cuanto al pasivo, la cifra acumulada por la sociedad típica (mediana) fue de 300.672 Euros. Yendo a los valores extremos, destaca la presencia de un 5% de sociedades con activos patrimoniales próximos o superiores a los 6,7 millones de Euros. Asimismo, vemos que un 5% de las que entraron en 2020 disponían de activos cercanos o inferiores a los 13.670 Euros.
- La mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en 2020 realizaban actividades de servicios no constructivos: un 65,3%. El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción (un 20,5%) y a la industria (un 13,0%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 1,2%.
- La empresa representativa acumula una edad de 12 años (mediana). Observamos asimismo que un 5% entra en concurso con 2 años o menos, mientras que el 5% del extremo opuesto supera los 35 años.
- La viabilidad de la sociedad concursada está condicionada por un nivel elevado de aprovisionamientos, que dejan hasta un 57% del volumen de negocio (mediana) para retribuir al resto de factores de producción.

- También hemos visto que el 63,3% de las sociedades registra pérdidas netas. Y que el 54,6% de las concursadas no genera recursos positivos: es decir, reflejan nulas posibilidades de reducir la deuda. Por otra parte, un 12% con los recursos que generan tardarían 25 años o más en cancelar sus deudas. Sumadas todas las anteriores, concluimos que no tienen muchas posibilidades de reducir la deuda el 66,6% de la muestra.
- Analizando los extremos, vemos que al menos un 5% de las sociedades exhibe márgenes iguales o superiores al 8% y una rentabilidad positiva de las actividades de explotación del 19%. Resulta llamativo también que un 5% de la muestra podría reducir su pasivo exigible en un 33% si a ello dedicara todos los recursos genera en un solo año.
- El 9% de las sociedades exhibe una capacidad suficiente como para amortizar sus deudas en menos de 5 años. Ampliando un poco el rango, vemos que el 16,4% de las concursadas podrían hacerlo en menos de 10 años, referencia útil para valorar cuántas tienen opciones para alcanzar un convenio.
- Desde una perspectiva patrimonial, para el 50% de la muestra el peso de la financiación a largo es al menos del 33%, si bien en el 25% inferior (igual o por debajo del percentil 25) el porcentaje se reduce drásticamente hasta el 2% o menos.
- El 50% de la muestra acumula un pasivo exigible total bastante cercano al valor total del activo, con una ratio de apalancamiento del 92%. Un 5% de la muestra refleja una deuda igual o inferior al 32% del activo total. Por el contrario, un 5% muestra dificultades insuperables, con un 548% o más en la ratio de apalancamiento.
- Para el 50% de las sociedades las reservas representan como mucho un 6% sobre la inversión. En cambio, para el 25% del extremo superior las reservas alcanzan el 28% por encima del valor del activo o más.
- Se ha constatado que en un 38,1% de las sociedades la destrucción patrimonial ha sido completa (fondos propios negativos).
- Las sociedades cuyo procedimiento fue promovido por los acreedores (que luego deriva en concurso necesario) constituyen el 3,6% del total de concursos iniciados en 2020, porcentaje especialmente reducido debido a la moratoria concursal introducida el 18 de marzo de ese año.
- El tamaño de la sociedad que inicia concurso por iniciativa del acreedor es muy superior al resto, ascendiendo el pasivo de la sociedad típica (mediana) de ese grupo a 749.270 Euros frente a 296.295 Euros.
- Se ha observado una mayor proporción de sociedades de la construcción en el grupo de concursos solicitados por acreedores: un 37,1 frente al 20,2.
- Si bien el valor añadido es inferior en las sociedades de concursos necesarios, un 51% frente al 57%, los indicadores relacionados con el resultado del ejercicio (margen neto) y con el resultado de explotación (rentabilidad de los activos) son peores en el grupo de concursos voluntarios. A ello se añade una menor capacidad para generar recursos en este último grupo. La iniciativa de los acreedores se asocia a una mayor viabilidad de la sociedad.
- Por su parte, algunas ratios de solvencia patrimonial revelan una mejor situación de los concursos necesarios: este es el caso del apalancamiento (87% frente al 92%) y de las reservas (10% sobre activo, frente al 6%).

## Administración y Reasignación de Recursos

- Se han registrado 15 casos en que se concedió al deudor seguir administrando la sociedad a pesar de haber sido instado el concurso por los acreedores: constituyen el 11,1% de los concursos necesarios. En términos absolutos constituyen una cifra muy reducida. A propósito, debemos tener en cuenta que los concursos necesarios representaron únicamente el 3,6% del número total de concursos, porcentaje especialmente bajo por causa de la moratoria concursal que entró en vigor desde el 18 de marzo de 2020.
- De los concursos solicitados por el deudor, en 497 (el 13,6% del total de voluntarios) el juez determinó la sustitución del deudor a la vez que inició la fase de liquidación en el mismo auto de declaración de concurso. En el resto de los concursos voluntarios en que el deudor perdió la administración, 131 observaciones, el juez tomó la decisión considerando la información de que disponía hasta el momento de dictar el auto de declaración.
- La mediana del exigible en el grupo “Necesario / Intervención” alcanza casi los 1,5 millones de euros, mientras que en el resto de los grupos la mediana del pasivo se sitúa claramente por debajo de esa cifra: 341.664 euros (voluntario con suspensión) y 348.876 Euros (voluntario con suspensión por solicitud de liquidación del deudor). También exhiben mayores volúmenes de actividad y número de asalariados.
- Las sociedades cuyos administradores conservan el control en concursos necesarios reflejan una mediana especialmente reducida en la ratio de recursos generados sobre el exigible: un -7%. No parece por tanto que la decisión de mantener su control se deba a unas mejores perspectivas financieras. Lo mismo puede decirse a partir del margen neto y de la rentabilidad de los activos.
- Por su parte, la mediana del apalancamiento del grupo “Necesario / Intervención” se situó en el 87%, superior al porcentaje registrado en los concursos voluntarios con suspensión sin solicitud de liquidación por el deudor (que fue del 82%).
- En 2020, sucedidos en el transcurso del concurso (es decir, no con la declaración de éste), se han detectado siete casos de cambio de intervención a suspensión, y uno de suspensión a intervención.
- En 2020 alcanzan la fase sucesiva un total de 1.805 concursos, una cifra inferior a la registrada en 2019 (2.067), 2018 (2.316), 2017 (2.506), 2016 (2.975) y 2015 (3.701). Se percibe por tanto una importante reducción de la actividad concursal en la producción de documentos jurídicos con implicaciones para la asignación de recursos.
- Las liquidaciones directas (sin antes haberse producido una fase de convenio o incluso un convenio) ascendieron a 1.544 casos, lo que representa un 85,5% del total de fases sucesivas. El resto de las liquidaciones, el 8,3%, procede de intentos fallidos de reestructuración. Entre éstos se encuentran 91 concursos en que se produjo el doble auto de fase sucesiva (primero de convenio y luego de liquidación), que suponen el 5,0% del total. En un sistema planteado para la deliberación de las posibles salidas asignativas, parece un porcentaje razonable.
- Por su parte, los convenios aprobados sumaron 89 en 2020 un 5,0% con respecto a la suma de convenios y fases de liquidación iniciadas.
- Las medianas del pasivo (siendo el exigible la referencia fundamental de la dimensión en el sistema concursal) difieren de forma muy significativa en función de la opción asignativa: 1.980.436 euros en el grupo de fases de convenio y 1.578.150 euros en los convenios efectivamente aprobados, frente a los 953.130 euros de las liquidaciones.

- En cuanto a la composición sectorial, en 2020 se advierte una proporción del 25,3% de sociedades industriales entre las que alcanzan convenio, siendo del 17,8% entre las que se liquidan.
- Destaca la mejor relación entre valor añadido y cifra de negocio observado en los grupos de fases de convenio y de convenios: la mitad de ellas alcanza la cifra de 0,59 y 0,53, frente a la mediana del 0,51 de las fases sucesivas de liquidación.
- Llama la atención que más del 50% de las sociedades que alcanza un convenio exhibe un margen neto igual o inferior al -2%; ello sugiere que una parte de los convenios tendrán dificultades en cumplirse.
- En el plano de los beneficios retenidos y acumulados en los ejercicios anteriores, las reservas, vemos que el grupo de convenios exhibe una mediana superior: un 11% sobre el total de activos, frente al 7% y al 8% en las fases de convenio y en las liquidaciones respectivamente. Es decir, en 2020 las sociedades que alcanzan un convenio reflejan niveles claramente superiores de reservas.

### La Recuperación del Crédito en los Convenios

- En 2020 registramos 89 convenios. En el 50,6% (45 casos) ha sido posible estimar el valor actual de los pagos propuestos, ascendiendo la mediana de la expectativa de recuperación de los acreedores ordinarios hasta el 47,6% del valor nominal de sus créditos.
- De estos 45 convenios, en 4 casos se ofrecía a los acreedores diversas posibilidades de quita y espera, y en 1 caso la propuesta contenía dos planes de pago de igual quita pero diferente distribución temporal de los pagos.
- La mediana del 47,6% de recuperación esperada de crédito en los convenios no debe ocultar la diversidad de casos: así, en el 5% de los convenios la expectativa fue 96,4%: es decir, los acreedores ordinarios obtienen una recuperación cercana a la totalidad del crédito, por lo que la utilidad para el deudor radica en la espera.
- En 2020 los convenios anticipados supusieron unas expectativas de cobro similares a las ofrecidas por los aprobados en fase sucesiva.
- Los grupos de mayor recuperación reflejan una mayor dimensión patrimonial (activos y de pasivos). Es decir, en el plano patrimonial se observa una asociación positiva entre el tamaño de la concursada y la expectativa de recuperación de los acreedores. No es así, sin embargo, si tomamos como referencia la cifra de negocio.
- En 2020 se aprecia una cierta asociación positiva entre los recursos generados y el compromiso de pago a los acreedores.
- En 2020 se advierten valores superiores de apalancamiento en los grupos de menor compromiso de pago: es decir, la quita efectiva ha sido mayor precisamente allí donde hay mayor necesidad de reducir la deuda.

## Duración del Concurso

- En la tramitación abreviada la mayoría de las fases sucesivas se abren antes de finalizar el año: un 66,62%. En la tramitación ordinaria el porcentaje cae al 46,59%, un 20,03% menos. Es decir, hay una probabilidad del 53,4% de que el concurso ordinario requiera más de un año para iniciar la fase sucesiva.
- Un 25% de concursos abreviados tarda 452 días o más en alcanzar la fase sucesiva, siendo 708 los días que como mínimo precisa el cuarto superior de los concursos ordinarios.
- Sea cual sea la tramitación (abreviada u ordinaria), en 2020 los tiempos de la fase común son inferiores en los concursos solicitados por el deudor.
- La existencia de dos autos sucesivos de apertura de fase sucesiva (de convenio y de liquidación) extiende extraordinariamente la fase común en la tramitación abreviada (242 días más), siendo la diferencia incluso mayor en los concursos ordinarios (258,5 días más).
- Se constata la mayor agilidad del trámite del convenio anticipado, siendo necesarios 286 y 228 días más en el trámite abreviado y en el ordinario respectivamente si la aprobación del convenio ocurre en junta (comparación de medianas).
- En 2020 hemos estimado que el concurso medio abreviado tarda 480 días en concluir, siendo 2.512 los días necesarios para la tramitación ordinaria. Se constata asimismo que la mayor parte del tiempo del concurso típico y de duración superior se consume en la fase sucesiva de liquidación, y no en la fase común. Se infiere que los órganos concursales tienden a actuar con mayor celeridad en las fases iniciales del concurso (fase común, anticipación de la liquidación...), siendo menor la premura en concluir los concursos de empresas que han cesado su actividad productiva.
- El número de concursos declarados y concluidos por insuficiencia de bienes simultáneamente, denominados exprés, asciende a 1.765, representando el 36,9% del total de conclusiones por liquidación en 2020 (4.779 observaciones).
- En 2020 no se aprecia asociación alguna entre la dimensión y la duración de la fase común en los concursos abreviados, si bien los concursos más lentos reflejan cifras más reducidas de plantilla laboral y volumen de negocio. La presencia de concursos de la construcción se asocia con una mayor lentitud del procedimiento. En los procedimientos abreviados la duración se asocia positivamente con el valor añadido. Por el contrario, los concursos ordinarios más lentos exhiben mejor capacidad para generar recursos que los más rápidos, sin que podamos advertir diferencias claras en el indicador de rentabilidad.
- Finalmente, tanto los concursos abreviados como los ordinarios más lentos (por encima del percentil 50) exhiben relativamente mayores niveles de reservas.

## Los Concursos del Ciclo de la Construcción

- Una vez que el número total de concursadas se redujo en 2020 en un 5,44% (efecto esperable habida cuenta la entrada en vigor de la moratoria concursal el 18 de marzo de ese año), el peso relativo de las empresas del ciclo de la construcción remite de forma significativa, siendo del 20,5%.
- Los pasivos de la construcción representaron el 15,8% del total, alcanzando el sector de servicios inmobiliarios el 8,7% del total.

- En 2020 el número total de asalariados afectados por situaciones concursales se situó en 5.770. El conjunto de los sectores no constructivos experimenta un crecimiento del 3,51%. El ciclo constructivo en su conjunto disminuyó el número de asalariados concernidos en un 22,02%.
- En 2020 la proporción de sociedades que no generan recursos positivos en el subsector inmobiliario fue del 58,75%, siendo del 49,42% en el subsector de las edificaciones y obras.
- Entre los subsectores constructivos, el subsector inmobiliario refleja el mayor porcentaje de sociedades (un 50,45%) en desequilibrio patrimonial extremo (fondos propios negativos).
- La actividad en la que los acreedores se mostraron más proactivos como solicitantes del concurso fue la inmobiliaria, con un 11,53%.
- En cuanto a la proporción de convenios sobre el total de soluciones asignativas, dentro del ciclo constructivo se registra el máximo en el subsector de las Materias primas para la construcción, con un 33,33%, seguido de la Industria para la construcción, con el 9,26%.
- Destaca el elevado nivel de recuperación pactado en los convenios del subsector de la industria no constructiva (siendo la expectativa de recuperación del 64,5%) frente al subsector de la Industria para la construcción, que marcó el porcentaje mínimo 46,79%.

---

## III. METODOLOGÍA

---

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

La estadística concursal supone el esfuerzo de los Registradores Mercantiles y del Colegio de Registradores, a través de su Centro de Procesos Estadísticos, para utilizar de forma agregada la información disponible relativa a las inscripciones de los documentos que conforman las diferentes fases del procedimiento concursal regulado en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal; BOE de 07 de mayo de 2020. Se propone con ello aportar conocimiento de su desarrollo, causas y consecuencias prácticas, partiendo de una función fundamental de dicho procedimiento: establecer un marco institucional para decidir el destino de los recursos productivos de las sociedades mercantiles en situación de desequilibrio financiero cuyos pasivos no se han podido renegociar de forma privada.

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

Como puede verse en el apartado 3 de Metodología, la representatividad de la muestra queda fuera de toda duda razonable.

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

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

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

## 2. Procesamiento de la Información

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

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

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

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

Los principales documentos procesados son:

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

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

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

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

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

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

Uno de los aspectos más complejos consiste en calcular los tiempos del procedimiento, por ejemplo, entre la fecha de declaración del concurso y la fecha de apertura de la fase sucesiva. Señalemos que precisamente para calcular la duración de la fase común se ha tenido en cuenta que algunos concursos iniciaron primero una fase de convenio para derivar luego hacia la fase de liquidación. En estos casos hemos tomado como referencia la fecha de inicio de la fase de liquidación y no la fecha de la anterior apertura de fase de convenio. Es decir, no interpretamos la fecha de apertura de fase de convenio inicial como la verdadera conclusión de la fase común. La razón es que tratamos de interpretar el desarrollo de los procedimientos desde una perspectiva económica. La eficacia del sistema en cumplir más o menos rápidamente los trámites del procedimiento no puede separarse de la calidad de las tareas que han de realizarse. Por ejemplo, una rápida evaluación de la situación de la empresa podría reducir los plazos de la fase común, pero también podría aumentar la probabilidad de errores de apreciación sobre el estado de la empresa. Así, desde el punto de vista económico, la apertura de la fase de liquidación es el suceso que define a efectos prácticos la opción asignativa en esos concursos.

Como este criterio produce una cierta sobreestimación de lo que tardan los órganos concursales en administrar la fase común, también desearemos conocer cuánto duran los procedimientos en que la fase sucesiva sólo se ha abierto una vez. Encontraremos este dato para los concursos liquidatorios (fase de liquidación directa) en la sección 4.1.

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

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

Las cuatro primeras variables captan el tamaño de la concursada:

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

| VARIABLES QUE CAPTAN LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA |   |
|--|---|
| DIMENSIÓN QUE SE CAPTA CON LA VARIABLE                 | VARIABLE  |
| Dimensión de la concursada                             | Activo Total  |
|  | Pasivo Exigible <sup>(*)</sup>                        |
|  | Volumen de negocio                                    |
|  | Número de asalariados                                 |
| Sector y Edad  | Pertenencia a la industria                            |
|  | Pertenencia a la construcción                         |
|  | Pertenencia al sector servicios                       |
|  | Edad  |
| Viabilidad basada en indicadores de actividad          | Valor añadido <sup>(**)</sup> / Volumen de actividad  |
|  | Resultado Neto / Volumen de actividad                 |
|  | Resultado Expl. / Activo Total                        |
|  | Recursos generados <sup>(***)</sup> / Pasivo Exigible |
| Solvencia basada en indicadores patrimoniales          | Fondos propios y Exigible no corriente / Activo Total |
|  | Inmovilizado material y financiero / Activo Total     |
|  | Pasivo exigible / Activo Total                        |
|  | Reservas / Activo Total                               |

Notas

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

(\*\*)Valor añadido: ingresos – aprovisionamientos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Subsector 4.- Actividades Inmobiliarias**

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

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

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

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

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

Señalemos que, como regla general, no se han considerado las observaciones para las que no se dispone del pasivo exigible o esta magnitud presenta cifras negativas o muy reducidas (véanse en este cuadro los criterios para la detección y tratamiento de errores del pasivo exigible).

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

| DETECCIÓN Y TRATAMIENTO DE ERRORES |  |  |
|------------------------------------|--|--|
| DIMENSIÓN DE LA CONCURSADA         |  |  |
| VARIABLE                           | ERROR  | TRATAMIENTO  |
| <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.   |
| <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.   |
| <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.   |

| SECTOR Y 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. |

**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 concursada no refleja cifras de actividad (tras filtrar por los criterios indicados arriba para esta magnitud contable) o su valor es cero.    | No se considera esta observación para el cálculo de la variable. |
| <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 su valor es cero.    | 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 su valor es cero. | 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).                  | No se considera esta observación para el cálculo de la variable. |

**SOLVENCIA BASADA EN EL PATRIMONIO**

| 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 su valor es cero.                             | 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 cero. | 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 reside en la representatividad de los datos. La siguiente tabla indica que el tamaño de la Muestra de Registradores alcanza el 97,9% de la cifra reportada por la Estadística del Instituto Nacional de Estadística, confirmando la representatividad de los Autos de declaración de concurso analizados en este estudio.

| DISTRIBUCIÓN POR FORMA SOCIAL <sup>+</sup> |                        |              |                   |              |
|--|------------------------|--------------|-------------------|--------------|
| TRAMOS                                     | MUESTRA REGISTRADORES* |              | ESTADÍSTICA INE** |              |
|  | OBS.                   | PORCENTAJE   | OBS.              | PORCENTAJE   |
| Sociedad Anónima                           | 318                    | 8,4          | 264               | 7,3          |
| Sociedad Limitada                          | 3.419                  | 90,4         | 3.245             | 90,2         |
| Otras                                      | 47                     | 1,2          | 88                | 2,4          |
| <b>Total</b>                               | <b>3.784</b>           | <b>100,0</b> | <b>3.597</b>      | <b>100,0</b> |

<sup>+</sup> Al propósito de comparación con los datos INE las SAL y SLL se han incluido en el grupo de SA y SL respectivamente

\* Excluidas personas físicas. \*\* Incluidas personas físicas.

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 COMUNIDADES AUTÓNOMAS |                        |               |                   |               |
|--|------------------------|---------------|-------------------|---------------|
| CC.AA.                                 | MUESTRA REGISTRADORES* |               | ESTADÍSTICA INE** |               |
|  | OBS.                   | PORCENTAJE    | OBS.              | PORCENTAJE    |
| Andalucía                              | 311                    | 8,21          | 313               | 8,70          |
| Aragón                                 | 118                    | 3,12          | 112               | 3,11          |
| Asturias (Principado de)               | 60                     | 1,58          | 58                | 1,61          |
| Baleares (Illes)                       | 79                     | 2,09          | 88                | 2,45          |
| Canarias                               | 101                    | 2,67          | 68                | 1,89          |
| Cantabria                              | 38                     | 1,00          | 38                | 1,06          |
| Castilla y León                        | 96                     | 2,53          | 86                | 2,39          |
| Castilla-La Mancha                     | 73                     | 1,93          | 83                | 2,31          |
| Cataluña                               | 982                    | 25,92         | 885               | 24,60         |
| Comunidad Valenciana                   | 585                    | 15,44         | 553               | 15,37         |
| Extremadura                            | 31                     | 0,82          | 33                | 0,92          |
| Galicia                                | 180                    | 4,75          | 164               | 4,56          |
| Madrid (Comunidad de)                  | 780                    | 20,59         | 764               | 21,24         |
| Murcia (Región de)                     | 75                     | 1,98          | 75                | 2,09          |
| Navarra (Comunidad Foral)              | 21                     | 0,55          | 16                | 0,44          |
| País Vasco                             | 235                    | 6,20          | 239               | 6,64          |
| Rioja (La)                             | 21                     | 0,55          | 20                | 0,56          |
| Ceuta y Melilla                        | 2                      | 0,05          | 2                 | 0,06          |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>3.788</b>           | <b>100,00</b> | <b>3.597</b>      | <b>100,00</b> |

\* Excluidas personas físicas. \*\* Excluidas personas físicas.

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.

| DISTRIBUCIÓN POR TRAMOS DE ASALARIADOS <sup>+</sup> |                        |               |                   |               |
|---|------------------------|---------------|-------------------|---------------|
| TRAMOS  | MUESTRA REGISTRADORES* |               | ESTADÍSTICA INE** |               |
|   | OBS.                   | PORCENTAJE    | OBS.              | PORCENTAJE    |
| 1-2   | 671                    | 23,60         | 904               | 29,60         |
| 3-5   | 644                    | 22,65         | 747               | 24,46         |
| 6-9   | 509                    | 17,90         | 517               | 16,93         |
| 10-19   | 520                    | 18,29         | 446               | 14,60         |
| 20-49   | 335                    | 11,78         | 270               | 8,84          |
| 50-99   | 83                     | 2,92          | 85                | 2,78          |
| 100 o más   | 81                     | 2,85          | 85                | 2,78          |
| <b>Total</b>  | <b>2.843</b>           | <b>100,00</b> | <b>3.054</b>      | <b>100,00</b> |

<sup>+</sup> 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.

\* Excluidas personas físicas. \*\* Excluidas personas físicas.

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

De lo anterior se deriva la ausencia de sesgos muestrales significativos, reflejando la regularidad en el registro de la información por los Registros Mercantiles así como en la recopilación de datos por el Centro de Procesos Estadísticos del Colegio de Registradores.

## 4. Técnicas de Análisis

### 4.1. Cálculo de percentiles

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

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

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

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

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

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

El valor actual se calcula:

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

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

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

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

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

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

Como interés de referencia  $r_0$  se ha tomado el tipo medio ponderado para nuevas operaciones, préstamos y créditos entre 250 mil hasta un millón de Euros realizados por los bancos a las sociedades no financieras (fuente: Tabla 19.6. Boletín Estadístico. Banco de España).