

QUIEBRAS, INSOLVENCIAS,
BANCARROTAS: EL CONFLICTO
ENTRE EL DEUDOR Y EL ACREEDOR.

**BALANCE DEL SISTEMA CONCURSAL
ESPAÑOL (2005 – 2011).**



Gabinete
de estudios
económicos
axesor

axesor
conocer para decidir





Quiebras, insolvencias, bancarrotas:
El conflicto entre el deudor
y el acreedor.

**Balance del Sistema
Concursal Español
(2005-2011).**

CONTENIDOS

1.	Resumen ejecutivo.	05
2.	Introducción y objetivo del presente informe.	09
3.	El viejo conflicto entre el deudor y el acreedor.	11
3.1.	Ejemplos pasados de plena actualidad hoy: el problema de la transferencia y la crisis del Sudeste Asiático 1997-1998.	11
3.2.	El conflicto entre deudor y acreedor en la zona euro.	12
3.2.1.	Graves desequilibrios macroeconómicos entre países miembros.	12
3.2.2.	La política del Banco Central Europeo permite evitar la crisis de liquidez pero no evita el riesgo de "crowding out" y contracción del crédito privado ni el riesgo de insolvencia para las empresas.	13
4.	España: país europeo con mayor incremento acumulado del número de concursos de acreedores (2008 – 2011) pero donde las empresas tienen una menor probabilidad de entrar en concurso.	15
5.	El conflicto entre el deudor y el acreedor en España.	17
5.1.	Un problema de endeudamiento privado, no público.	17
5.2.	La Ley 22/2003 Concursal y sus sucesivas reformas.	18
5.3.	Balance del sistema concursal español (2005 – 2011).	23
5.3.1.	El sistema no funciona ni antes ni después de la declaración de concurso.	23
5.3.2.	Tamaño de empresa: el sistema concursal no funciona para las microempresas ni para las pequeñas empresas.	25
5.3.3.	Sectores: cuatro de cada diez insolvencias judiciales en el macro sector promoción-construcción-servicios inmobiliarios (PCI).	26
5.3.4.	La dimensión financiera de los concursos de acreedores: el 65,7% del pasivo de las sociedades concursadas desde el inicio de la crisis pertenece al macro sector PCI.	28
5.3.5.	Regiones: uno de cada tres procedimientos formales de insolvencia se localizan en Barcelona o en Madrid.	31
6.	Previsiones de concursos de acreedores para 2012.	38





1. Resumen ejecutivo.

- Las **quiebras, insolvencias o bancarrotas** se convirtieron en un fenómeno global con la llegada de la crisis económica en 2008. Siempre habían existido, pero desde entonces se suceden con mayor intensidad, especialmente en nuestro país, afectando a personas, empresas, ayuntamientos y entidades financieras. Algunos países (Islandia, Grecia) incluso han quebrado o están cerca del “default”, y la sombra de la bancarrota planea sobre la periferia europea. Los países periféricos de la zona euro sólo han logrado reducir la prima de riesgo gracias a la intervención del Banco Central Europeo facilitando liquidez a tres años.

- Ahora bien, solventar los problemas temporales de **liquidez** del sistema financiero no implica evitar el “credit crunch” (o **contracción del crédito**), pues el dinero puede no ver la salida del circuito cerrado establecido entre entidades financieras y BCE a través del “carry trade”, que ofrece una rentabilidad segura y sin riesgo a un sistema financiero en el que la mora está cerca de alcanzar la histórica cifra del 9% de 1994. Ello condiciona la única salida de la crisis para la economía española, la de internacionalizar nuestras pymes, al ser el sector exportador intensivo en crédito.

- Ello afecta sobremedida al funcionamiento cotidiano de las empresas, eleva sustancialmente su **riesgo de insolvencia e impide la recuperación de la inversión (bank lending channel)**. En Europa, la intensidad de la crisis sobre el tejido empresarial ha establecido una distinción muy clara en los dos últimos años entre el centro (Alemania, Francia, Austria, Holanda) y la periferia (Grecia, Portugal, Irlanda, Italia o España). La falta de inversión también puede provenir por la fragilidad financiera de las empresas, en quiebra técnica o formalmente insolventes (“**balance sheet channel**”). El **deterioro de sus balances y de su patrimonio neto** puede amplificar la caída de la inversión, al contraer la caída de su actividad sus patrimonios netos e incrementando así el coste de acceso al crédito, a través de lo que se denomina “efecto acelerador” de caída de la inversión. Se genera así un círculo vicioso de menor inversión, mayor número de insolvencias, más paro y una situación cada vez más delicada para las entidades financieras.

- La coincidencia dentro de la **unión monetaria** de países deudores y países acreedores con intereses claramente opuestos, así como las rigideces del euro (las economías renuncian a su soberanía de manipular el tipo de cambio y el tipo de interés como instrumentos económicos de ajuste) convierten la eurozona en un ente sumamente frágil y donde los países deudores se vuelven enormemente vulnerables a los cambios en las expectativas de los inversores al no disponer de control sobre la moneda en la que emiten su deuda. Ello eleva el riesgo de insolvencia de los países más débiles dentro de la zona euro, entre ellos España.

- El problema del excesivo endeudamiento de la economía española es de origen fundamentalmente privado y afecta al sector de sociedades no financieras. Ahora bien, las tensiones en los mercados de bonos de algunos países europeos (como es el caso de España) ponen de manifiesto que **las crisis de deuda exterior privada pueden provocar crisis de deuda soberana**.

- El **excesivo endeudamiento del sector privado (sociedades no financieras) y la profundidad de la crisis han situado al tejido empresarial español como aquel tejido empresarial europeo en el que más han aumentado los concursos de acreedores en el periodo 2008-2011**.

- La **economía española se enfrenta a la paradoja de ser el país europeo que ha registrado un mayor aumento acumulado de los concursos de acreedores en el periodo 2008 – 2011 al mismo tiempo que es el país europeo en el que las empresas tienen una menor probabilidad de verse inmersas en un procedimiento formal de insolvencia** (sólo por detrás de Grecia). Con un máximo histórico de 5.492 sociedades concursadas en 2011 sólo 18 de cada 10.000 empresas instaron un concurso de acreedores, frente a la media de 68 de cada 10.000 empresas europeas. El brutal incremento de los concursos de acreedores en España no ha servido para que nuestro país se acerque al nivel europeo de procedimientos formales de insolvencia medido a través de la tasa concursal o ratio de insolvencia (o procedimientos formales de insolvencia por cada 10.000 empresas).

- Las perspectivas para 2012 no son muy halagüeñas. La caída prevista del PIB español entorno al 1,7%, la contracción de crédito y los altos

Sucede de manera frecuente que, tras varias refinanciaciones directas con las entidades financieras y tras haber personalizado la carga de la deuda de la sociedad (lo que ocurre a menudo con empresarios autónomos e incluso cuando se trata de pequeñas sociedades limitadas que necesitan refinanciar deudas y a las que las entidades financieras exigen sus patrimonios personales como aval), las empresas llegan tarde y muy endeudadas al concurso o ni siquiera llegan, echando el cierre directamente y desapareciendo o elevando el número de disoluciones oficiales de empresas.



niveles de morosidad bancaria y comercial podrían situar los **concurso de acreedores en el primer semestre de 2012 por vez primera por encima de la cifra de 3.500**, según nuestras **previsiones**.

- **El sistema concursal no funciona ex – ante**, esto es, la mayoría de microempresas y pequeñas empresas buscan vías alternativas al amparo judicial para resolver sus situaciones de insolvencia. **Sucede en España que la insolvencia es un suceso mucho más amplio que el concurso**. La cifra total de bajas oficiales de sociedades en 2011 (23.777) representa, descontadas las disoluciones por motivo de fusión, casi cinco veces el número de procedimientos formales de insolvencia registrados, lo que supuso que sólo tres de cada diez disoluciones de empresas por quiebra formaran parte de un procedimiento formal de insolvencia. Pese a la mejora (en 2007 los concursos de acreedores representaron tan sólo el 4% de las disoluciones totales por insolvencia registradas en España), los datos siguen ofreciendo tasas concursales muy bajas en nuestro país.

- **El sistema concursal tampoco funciona ex – post**. Cuando las empresas acuden al marco concursal ya es demasiado tarde, especialmente en el caso de las pymes. Sólo el 11,6% de las empresas grandes y medianas han logrado un convenio con los acreedores desde la entrada en vigor de la Ley Concursal en 2005, cifra que se reduce a un 4,9% en el caso de las microempresas y pequeñas compañías. El largo y costoso procedimiento concursal también impide que el sistema concursal sea eficiente en su responsabilidad como mecanismo institucional capaz de llevar a cabo una correcta reasignación de recursos.

- La falta de confianza en el sistema, el arraigo popular (por costumbre o desconocimiento) de negociar y refinanciar directamente con la entidad financiera fuera del marco judicial regulador de los procesos de insolvencia y, por último, los costes implícitos de acudir a dicho marco concursal han llevado en los últimos años a las empresas deudoras (esencialmente las pymes) a hacer lo posible por eludirlo. Sucede de manera frecuente que, tras varias refinanciaciones directas con las entidades financieras y tras haber personalizado la carga de la deuda de la sociedad (lo que ocurre a menudo con empresarios autónomos e incluso cuando se trata de pequeñas sociedades limitadas que necesitan refinanciar deudas y a las que las entidades financieras exigen sus patrimonios personales como aval), **las empresas llegan tarde y muy endeudadas al concurso o ni siquiera llegan**, echando el cierre directamente y desapareciendo o elevando el número de disoluciones oficiales de empresas.

- El que las empresas elijan **acuerdos informales frente a procedimientos formales de insolvencia** para el tratamiento de las dificultades financieras es una cuestión **relevante**, dado que las reglas e instituciones disponibles en un procedimiento formal de insolvencia no resultan fáciles de replicar en los acuerdos informales o refinanciaciones. Se hace difícil imaginar, por ejemplo, quitas voluntarias de deuda y suspensiones de derechos de los acreedores necesarias para la viabilidad de la empresa fuera del marco garantista concursal. Este punto es determinante a **corto plazo**.



• Una probable explicación de la poca eficacia del sistema concursal ex –ante es la **ausencia en el marco concursal español de mecanismos de liberación o extinción de deudas** para los deudores tras la ejecución del patrimonio embargable en los **procedimientos de insolvencia de las personas físicas**. Aunque siempre con las suficientes garantías para evitar comportamientos abusivos, estos mecanismos están ausentes en la legislación vigente e inciden no sólo sobre las personas físicas (trabajadores y autónomos) sino también sobre las empresas en forma de sociedad mercantil (caso de muchas sociedades limitadas de tamaño pequeño y mediano).

• La falta de eficacia así como los problemas de eficiencia en la reasignación de recursos del sistema concursal español derivaron en la **Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 julio, Concursal**, código concursal que regula la quiebra de personas jurídicas y físicas en España y que entró en vigor en septiembre de 2004. Aunque la verdadera valoración de las medidas contempladas en la Ley de reforma habrá de llegar con el contraste de los datos que el propio sistema concursal vaya generando, **a modo de recapitulación se puede adelantar que:**

1. Persisten las dudas sobre los acuerdos pre-concursales.
2. Se rediseña el procedimiento abreviado incluyendo concursos que puedan incluso superar los 5 millones de euros, permitiendo que la liquidación o el convenio anticipado se pueda lograr en un periodo de 45 días.
3. Se opta por que decisiones que hasta ahora eran tomadas por los jueces puedan ser adoptadas por las administraciones concursales. De lo contrario hubiese sido necesario aumentar sustancialmente la plantilla nacional de jueces y los medios con los que cuenta el cuerpo judicial en la actualidad.
4. La situación de los juzgados condicionará la efectividad de la reforma.
5. La posibilidad de comunicación a través de medios electrónicos debería agilizar los procedimientos.
6. Una administración concursal más profesionalizada (personas jurídicas) debería ayudar a preservar el valor de las empresas.

• Existe una relación entre el carácter pro-deudor o pro-acreedor del sistema concursal y el destino sectorial de los proyectos finalmente financiados por el sistema financiero. Aquellas actividades económicas que cuentan con una mayor **iniciativa empresarial** vienen determinadas no sólo por la demanda sino también por la oferta, esto es, por las decisiones de las entidades con capacidad para conceder crédito. Un **marco concursal** demasiado pro-deudor conduce a las entidades financieras a ser aversas al riesgo y sólo financiar aquellos proyectos con fuertes garantías hipotecarias,



como demuestra fielmente el análisis del modelo de crecimiento económico de la economía española durante el largo ciclo expansivo 1997–2007, especialmente en el periodo 2005-2007.

• **Todos los aspectos mencionados anteriormente revelan que el sistema concursal de un país es una institución clave a la hora de asignar correctamente los recursos ya que facilitando la salida de las empresas menos eficientes y, por tanto, menos viables (con menor capacidad de generar recursos y valor añadido en el futuro) habilita la llegada de nuevas empresas en nuevos sectores, reasignando de esta forma capital y trabajo desde las actividades menos dinámicas hacia aquellas más capaces de contribuir con su crecimiento al desarrollo económico y tecnológico del país. Un balance del sistema concursal español entre 2005 y 2011 arroja las siguientes conclusiones:**

1. **El sistema concursal no funciona ni antes ni después de la declaración de concurso.** Muchas empresas quiebran fuera del ámbito concursal y la inmensa mayoría de las que instan el concurso terminan en liquidación.
2. **El sistema concursal no funciona para las microempresas ni para las pequeñas empresas.**
3. Cuatro de cada diez empresas insolventes provenían del **macro sector Promoción-Construcción-Servicios inmobiliarios. Los procedimientos formales de insolvencia de promotoras, constructoras e inmobiliarias se multiplicaron por 8,5, esto es, experimentaron un incremento del 751% entre 2008 y 2010** en comparación con el periodo anterior (2005 – 2007).
4. La industria manufacturera, las industrias extractivas, la construcción y promoción inmobiliaria, el sector del transporte y almacenamiento y la distribución comercial son, por este orden, los

sectores de la economía española donde existe más probabilidad de que una empresa inste concurso de acreedores (**tasa concursal o tasa de insolvencia**).

5. **El 65,7% del pasivo concursado** en los cuatro años que llevamos de crisis (2008 – 2011) son obligaciones de pago de **empresas promotoras, constructoras o inmobiliarias**.
6. **Una de cada tres** sociedades concursada residía **en Madrid o en Barcelona**.
7. **La comunidad balear** es, junto con el País Vasco y la comunidad valenciana, la que registra una **mayor tasa concursal**, registrando cifras más cercanas a las del resto de regiones europeas.

Por todo ello, y a la luz de los resultados tras tres años ya de crisis económica y financiera severa, **el balance que se puede hacer del sistema concursal español es negativo**, tanto en su capacidad de incentivar a las empresas a resolver la insolvencia bajo el amparo garantista judicial (recordemos que la Ley Concursal española es claramente pro-deudor) como en su capacidad para lograr convenios con los acreedores (las empresas llegan muy tocadas al concurso) y llevar a cabo una eficiente reasignación de recursos. A ello hay que añadir un componente, en parte de cultura empresarial, de gran trascendencia. Muchos empresarios españoles no estaban preparados para la crisis y no existe cultura de asumir con cierta naturalidad la posibilidad de la bancarrota. Existen, por otra parte, numerosas señales de la aversión de las entidades financieras a iniciar un concurso de acreedores, pues mientras que el crédito que exista con la sociedad concursada se considere de dudoso cobro y eleve la mora bancaria, ésta es insensible a cuantas refinanciaciones estimen oportuno acometer el deudor y el acreedor fuera del ámbito judicial.



2. Introducción y objetivo del presente informe.

El conflicto entre el deudor y el acreedor no existiría si no existiese la posibilidad de endeudamiento por parte de países y empresas. El **riesgo de crédito**, también llamado de insolvencia o de default, surge así como aquel riesgo de una pérdida económica como consecuencia de que una de las partes contratantes (personas físicas, personas jurídicas o naciones) deje de cumplir sus obligaciones y produzca, en la otra parte, una pérdida financiera.

El presente informe pretende destacar la dinámica conflictiva que se genera cuando media una deuda entre sus dos partes, deudor y acreedor, y que requiere, en una primera fase, de mecanismos que permitan reducir las asimetrías de información entre ellos, para en una segunda etapa abordar la negociación de la deuda, periodo en el que un buen diseño de incentivos que logren maximizar la cooperación entre agentes se torna fundamental para optimizar el proceso de hacer viables (o no) proyectos así como el de reasignar recursos. Para ello centramos especialmente nuestra atención en el funcionamiento del sistema concursal español en los últimos años.

El **nacimiento de la moneda única** permitió que el capital barato llegara a la periferia europea desde el centro de Europa. Ello amplió los desequilibrios financieros entre países miembros, y, por ende, las deudas entre ellos, dando lugar a un grupo de países deudores y otro grupo de países acreedores. En el caso español, la inversión generada con ahorro proveniente de otros países europeos llegó a representar el 30% del PIB en 2006, dando lugar en el proceso a **una burbuja de crédito dirigida en un 60% a financiar inversiones vinculadas al ladrillo**, tanto en su componente de financiación a familias para adquirir vivienda como a empresas promotoras, constructoras e inmobiliarias. La coincidencia dentro de la unión monetaria de países deudores y países acreedores con intereses claramente opuestos, así como las rigideces del euro (las economías renuncian a su soberanía de manipular el tipo de cambio y el tipo de interés como instrumentos económicos de ajuste) convierten la eurozona en un ente sumamente frágil y donde los países deudores se vuelven

enormemente vulnerables a los cambios en las expectativas de los inversores al no disponer de control sobre la moneda en la que emiten su deuda. Ello incrementa la probabilidad de que estos países (entre ellos España) quiebren si la desconfianza inicial de los inversores sobre su economía desemboca en una crisis de confianza autocumplida.

La entrada de ingentes flujos de capital provenientes del centro de Europa (Alemania y Francia) sirvió para situar la financiación recibida por promotores y constructores en los 442.000 millones de euros a finales de 2008, esto es, alrededor de un 44% del PIB. Sólo en 2007 casi un tercio del dinero prestado por bancos y cajas fue a parar a promotoras inmobiliarias. Esta gigantesca inversión destinada a una nueva ola de especulación inmobiliaria tocó a su fin con el estallido de la crisis económica y financiera internacional pero deja el sistema financiero español inmerso en un enorme atasco de tráfico que impide que el sistema cumpla su rol fundamental: asignar los recursos hacia aquellos sectores y actividades donde son más eficientes. El resultado de todo ello es el imprescindible ajuste de empresas que no son capaces de ajustar sus estructuras y que terminan inmersas en **procedimientos formales de quiebra (o concursos de acreedores)**. La economía española acumula una subida entre 2008 y 2011 del número de sociedades concursadas del 282,4%. Ningún país europeo ha experimentado un incremento similar.

El sistema concursal no estaba preparado para el envite. El marco concursal de un país es una institución clave, vital, a la hora de asignar correctamente los recursos de una economía. En su diseño óptimo está en juego buena parte de la capacidad de lograr la excelencia en mantener el tejido empresarial óptimo atendiendo al destino sectorial final que logran los factores productivos (trabajo, capital físico, capital humano, capital tecnológico), ya que facilitando la salida de las empresas menos eficientes y, por tanto, menos viables (con menor capacidad de generar recursos y valor añadido en el futuro) se habilita la llegada de nuevas empresas en nuevos sectores, reasignando de esta forma capital y trabajo desde las actividades menos dinámicas hacia aquellas más capaces de contribuir con su crecimiento al desarrollo económico y tecnológico del país. Esta institución es aún mucho más necesaria en tiempos de crisis. De ahí que, hoy más que nunca en España, un diseño correcto y



un buen funcionamiento del sistema concursal generando los incentivos necesarios a deudores y acreedores sea determinante para la recuperación de la economía española.

Resulta necesario también comprender que en el proceso debe haber **ganadores y perdedores** siendo igual de importante permitir que los ganadores ganen y crezcan como que los perdedores desaparezcan del mercado (evitando la permanencia de empresas y entidades financieras “zombis”), habilitando, eso sí, los mejores mecanismos capaces de garantizar al máximo posible, no sólo la eficiencia, sino también la equidad del proceso.

La economía española ha registrado una muy baja concursabilidad antes y durante la crisis en la que todavía se encuentra profundamente inmersa. Se da la enorme paradoja en España de que mientras que el tejido empresarial ha sufrido el mayor incremento acumulado en los concursos de acreedores entre 2008 y 2011, las españolas son las empresas europeas que presentan un menor riesgo de verse involucradas en un procedimiento formal de insolvencia.

No existiría la necesidad de un marco concursal si todas las inversiones se financiaran con recursos propios. No debemos perder de vista el hecho de que el origen de los males de la economía española hoy es un **exceso de crédito y un sobreendeudamiento** ayer, resultado de una enorme afluencia de capital proveniente del resto de Europa durante el periodo 2003 - 2007 (especialmente desde Alemania) y dirigido en su mayor parte a financiar la inversión de las empresas, y muy especialmente a financiar la inversión de las empresas del conglomerado promoción-construcción-inmobiliario. Por lo tanto la economía española, dado el elevado nivel de inversión registrado en dicho periodo y dado que se trató de financiación ajena y no autogenerada por las propias empresas, necesitaba al llegar la crisis de un sistema concursal eficiente y eficaz ex – ante (generando los incentivos necesarios para que las empresas busquen amparo en él lo antes posible) y ex – post (capaz de discriminar de manera rápida entre aquellas empresas viables y que merecen ser refinanciadas y aquellas que deben terminar su actividad, coadyuvando en el proceso a una eficiente reasignación de recursos).

El diseño óptimo del marco que regula los procedimientos formales de quiebra de un país adquiere una enorme relevancia económica y social. **Un diseño incorrecto del marco concursal en el que operan las empresas puede:**

1. Generar grandes ineficiencias al mantener financieramente empresas que no son viables (empresas zombis) por parte de las entidades financieras (la refinanciación no eleva la morosidad).
2. Abocar a la liquidación a proyectos empresariales rentables que no logran el apoyo de los acreedores, especialmente en el caso de insolvencias causadas por grandes shocks macroeconómicos, capaces de generar una espiral destructiva de insolvencias sistémicas. En este caso, los frecuentes retrasos en los procedimientos concursales estándar imponen enormes costes sociales. Ello justifica y abre un espacio al derecho pre-concursal, capaz de establecer el marco óptimo para la homologación judicial de acuerdos privados.
3. Influir negativamente sobre la iniciativa empresarial y, en términos más generales, sobre la asunción de riesgos, la innovación y el crecimiento económico.

El objetivo del presente informe es, por un lado, destacar las diferencias existentes entre países miembros de la zona euro (países deudores frente a países acreedores) fruto de las asimetrías existentes dentro de la propia área del euro como resultado de dinámicas recientes en el comportamiento de variables tales como el crédito o la productividad. Ello permite también explicar la dualidad observada en los concursos de acreedores del centro de la eurozona frente a los que se sitúan en la periferia. Por otro, el objetivo es destacar la contradicción de las cifras absolutas de concursos de acreedores registradas y la ratio de insolvencia o tasa concursal de las empresas españolas, hecho explicado por el anómalo funcionamiento del marco concursal español. Para ello y tras repasar brevemente el contenido y los hitos principales de la actual legislación concursal, pasamos a hacer un breve balance que permita incidir sobre el comportamiento experimentado por el sistema concursal español en el periodo 2005-2011 así como repasar el perfil de las empresas que instaron concurso de acreedores, analizando su tamaño y su



...un país sólo puede reducir su endeudamiento externo y “pagar su deuda” si logra un superávit en su balanza de pagos por cuenta corriente, esto es, siendo más competitivo y mejorando su saldo de balanza de pagos.

sector de procedencia así como su ubicación geográfica. También se analizan brevemente algunos parámetros financieros de las sociedades concursadas que nos permitan hacer un buen diagnóstico de la situación por la que atraviesa el tejido empresarial nacional y vislumbrar qué tendencia puede seguir el proceso de ajuste de la economía española en los trimestres venideros. Finalmente se incluyen nuestras previsiones de concursos de acreedores en España para el año 2012.

3. El viejo conflicto entre el deudor y el acreedor.

3.1. Ejemplos pasados de plena actualidad hoy: el problema de la transferencia y la crisis del Sudeste Asiático 1997-1998.

El conflicto entre el deudor (Alemania) y el acreedor (Francia) tras la Primera Guerra Mundial. El problema de la transferencia. Cuando, tras la Primera Guerra Mundial, Francia logró imponer a Alemania el pago de una reparación equivalente al 330% del PIB alemán, Keynes criticó su “rigor cartaginés” y advirtió que Alemania sería incapaz de pagarla.

Según Keynes, Alemania sólo podría satisfacer la deuda si lograba un amplio superávit en su balanza de pagos, de forma que la transferencia financiera fuera acompañada de una “transferencia real” (estos es, de bienes). Para ello era preciso que Francia y el resto del mundo demandaran más productos alemanes y que Alemania lograra un desplazamiento masivo de trabajadores y recursos hacia su sector exportador. Ahora bien, el aumento físico de las exportaciones alemanas sólo sería posible si su precio unitario se reducía, con un efecto indeterminado sobre su valor agregado en divisas. Además, ese abaratamiento de las exportaciones exigía que cayeran en Alemania los precios y salarios internos (esto es, una deflación) (Efecto precios)

El economista sueco Ohlin, más optimista, observó que las reparaciones de guerra permitirían elevar el poder adquisitivo de Francia y no sería

necesaria una deflación en Alemania para que las exportaciones alemanas logran crecer a buen ritmo (Efecto renta)

Pese al enfoque parcial de Keynes, al concentrarse sólo en el ajuste necesario de precios sin considerar el ajuste vía renta, éste sí que tenía razón en una máxima: si descartamos ventas de activos o nuevas inversiones extranjeras, un país sólo puede reducir su endeudamiento externo y “pagar su deuda” si logra un superávit en su balanza de pagos por cuenta corriente, esto es, siendo más competitivo y mejorando su saldo de balanza de pagos.

Diseño del sistema monetario internacional en Bretton Woods y diseño de la eurozona. La polémica a nivel institucional se daría entre Estado Unidos (White) y el Reino Unido (Keynes) en 1944 durante la firma de los Acuerdos de Bretton Woods. En estos acuerdos se establecieron las reglas para las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados del mundo tras la segunda guerra mundial. Existía un conflicto de intereses obvio entre el principal país acreedor (Estados Unidos) y la antigua potencia hegemónica en declive y en ese momento país deudor (Reino Unido). Estados Unidos quería que el peso del ajuste recayese sobre los países deudores estableciendo reglas que limitasen sus déficits por cuenta corriente de balanza de pagos. El Reino Unido quería que el nuevo sistema también exigiese ajustes por superávit de balanza de pagos excesivos, que implicasen un exceso de ahorro. De dicho conflicto salió victorioso el país acreedor (Estado Unidos) pues en el diseño del sistema monetario y financiero internacional llevado a cabo en 1944 se penalizaban los déficits por cuenta corriente sin apenas considerar sanción alguna a los países con abultados superávits y que introdujeran tensión en el sistema por esta vía. El sistema terminó con la libre flotación de monedas (el “no sistema”) a partir de 1971 y demostrarse la “imposible trinidad” del mismo, esto es, la imposibilidad de que convivan tipos de cambio fijos, política monetaria independiente y libre movilidad de capitales, dilema de confianza al que se enfrenta hoy la zona euro al poder llegar a ser un gran dilema el elegir entre la estabilidad monetaria (seguir en el euro, sin capacidad de devaluar la moneda) y una alta tasa de desempleo. Desde importantes y múltiples estancias se viene criticando que **Alemania** sea reticente a



impulsar su demanda interna y aspire a basar su crecimiento en las exportaciones, una estrategia que dificulta gravemente el ajuste de aquellos países deudores y muy endeudados que (como España, Grecia y otros) necesitan reducir su endeudamiento exterior y exportar más. Se da la paradoja de que más de medio siglo después de los Acuerdos de Bretton Woods los **Estados Unidos** ya no son un país acreedor. Y el gran país acreedor a nivel mundial es **China**. Y, sin embargo, hoy, los mismos Estados Unidos que, siendo acreedores, no vieron en 1944 la necesidad de imponer sanciones a los países con superávits en balanza de pagos excesivos, exigen que hoy se establezcan dichas sanciones y critican a China por su **política cambiaria de “empobrecimiento del vecino”**. En efecto, tras el inicio de la crisis internacional, Estados Unidos, como complemento de los trabajos de reforma del sistema financiero internacional, suscitó en el G-20 el viejo “problema de la transferencia” al reclamar una “economía global más equilibrada” y un mayor esfuerzo de los países acreedores por sostener la demanda agregada mundial. Estados Unidos sólo logrará, en efecto, disminuir su endeudamiento externo y mejorar su balanza de pagos corriente si sus acreedores externos aceptan que sus monedas se aprecien e impulsan su demanda interna.

Crisis del Sudeste Asiático. Esa relación a medio plazo entre los flujos financieros y la balanza de pagos por cuenta corriente (en la que subyace el conflicto entre el deudor y el acreedor) se observó con enorme claridad en un episodio de fecha más reciente: la virulenta crisis de los países del Sudeste Asiático (Corea, Indonesia, Tailandia...) de 1997-1998. Estos países sufrieron las consecuencias de su excesivo endeudamiento externo (en dólares) cuando la súbita pérdida de confianza de sus acreedores extranjeros les sumió en una grave crisis económica y financiera.

Analizamos a continuación brevemente el conflicto entre el deudor y el acreedor en el seno de la unión económica y monetaria europea.

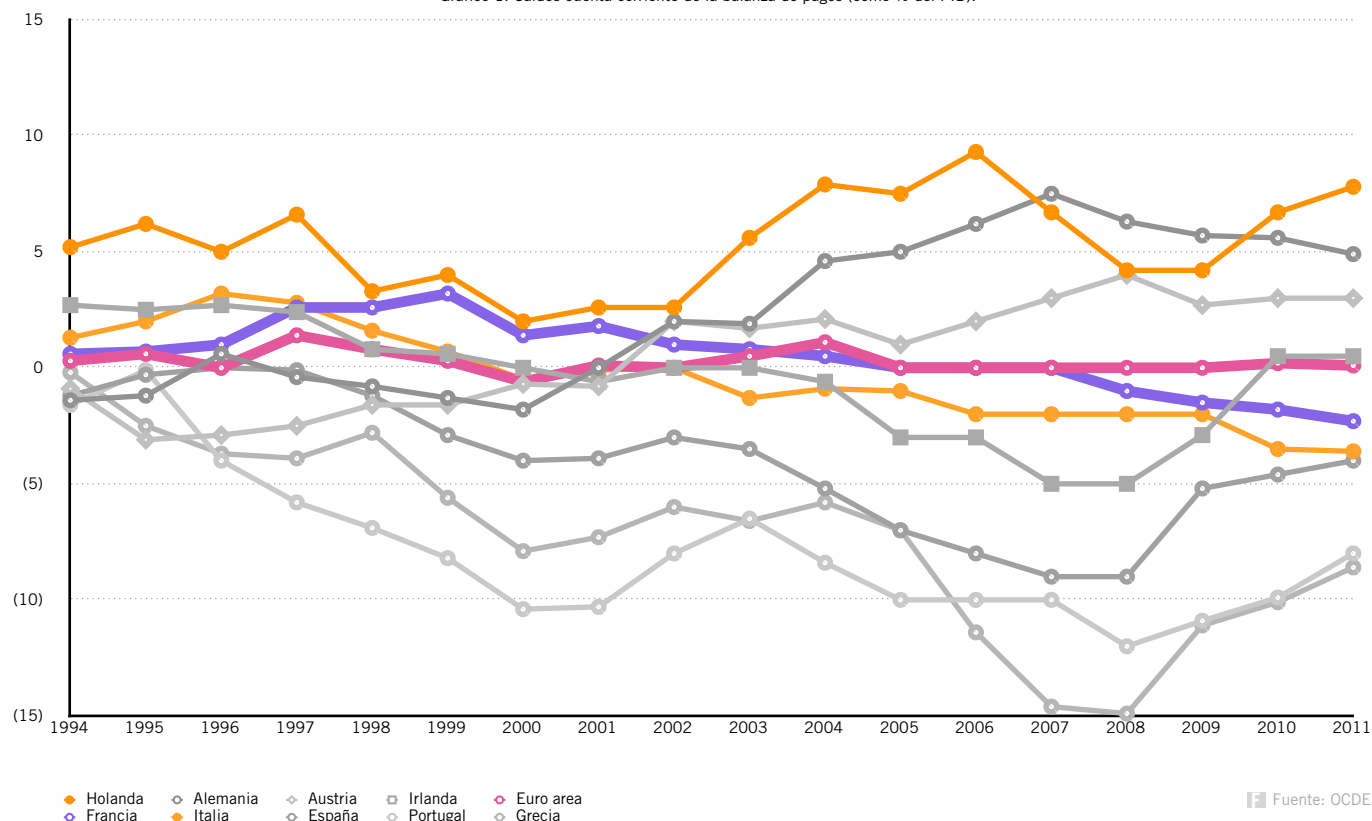
3.2. El conflicto entre el deudor y el acreedor en la zona euro.

3.2.1. Graves desequilibrios macroeconómicos entre países miembros.

El nacimiento de la moneda única a finales del siglo pasado supuso un cambio estructural de calado en el funcionamiento de las distintas economías europeas que formaron parte del proyecto. En el caso de la periferia europea, y especialmente en el caso de España, la integración monetaria con Europa supuso la posibilidad de atraer ingentes flujos de capital provenientes del resto de Europa (fundamentalmente desde Alemania), flujos que permitieron financiar la mayor burbuja inmobiliaria y de crédito registrada en nuestro país.

Tal y como muestra el **gráfico 1**, las diferencias de competitividad en el seno de la zona euro desembocaron en diferencias cada vez más abultadas en los saldos de la cuenta corriente de la

Gráfico 1. Saldos cuenta corriente de la balanza de pagos (como % del PIB).



Fuente: OCDE

balanza de pagos, que recogen las diferencias nacionales entre el ahorro y la inversión y en las que subyacen los perfiles deudor y acreedor de los distintos países.

Ello llevó a España a alcanzar un déficit por cuenta corriente de su balanza de pagos del 10% del PIB en 2007, muy por encima del de Estados Unidos (tan preocupante para el gobierno norteamericano), mostrando un problema estructural de competitividad, mientras que el superávit por cuenta corriente de balanza de pagos en Alemania también alcanzaba un máximo histórico del 7,5% de su PIB. El gráfico 1 muestra el perfil y las enormes diferencias que existen dentro de la zona euro entre países deudores y países acreedores.

3.2.2. La política del Banco Central Europeo permite evitar la crisis de liquidez pero no evita el riesgo de "crowding out" y contracción del crédito privado ni el riesgo de insolvencia para las empresas.

La comprensión por parte del Banco Central Europeo de que la finalidad de un banco central no es solamente la estabilidad de precios sino también la estabilidad financiera le llevó en diciembre de 2011 a ejercer de prestamista de última instancia de las entidades financieras de los países miembros de la moneda única.

La decisión de la institución europea de llevar a cabo subastas de liquidez a tres años puede suponer un cambio significativo en la dinámica financiera de la economía española. Estas subastas consisten en préstamos a tres años a un tipo preferencial a las entidades financieras. Ello busca varios objetivos:

1. Resolver los problemas de liquidez a los que se enfrentan los países deudores como España.
2. Resolver los problemas de financiación de los estados con problemas de emisión. Las necesidades de financiación del Estado español para 2012 son elevadísimas y superan ligeramente los 120.000 millones de euros (alrededor de un 12% del PIB), cuatro veces más que en 2011, lo que también otorga un papel clave a la evolución de sus costes de financiación.
3. Los bancos pueden utilizar estos fondos para hacer "carry trade" y ganar un buen diferencial entre el 1% del tipo del BCE y el 4% o 5% que obtendrían comprando deuda pública. Este diferencial, una vez que parece que los bancos no retienen la liquidez invirtiendo los fondos recibidos como depósito en el BCE (el interbancario está disminuyendo), va a la cuenta de resultados cuando el margen de intereses de los bancos cae. De manera que se puede interpretar esta medida como una inyección indirecta de recursos públicos, si las operaciones son de compra de deuda pública, como así parece que está siendo (la prima de riesgo española se mantiene en niveles mucho más razonables desde la intervención y se estima que la car-



tera de deuda soberana española de la banca española está por encima de los 200.000 millones de euros).

4. Relajar efectivamente la prima de riesgo de los países con problemas del euro, lo que debería permitirles financiarse a tipos más bajos. De este modo, el BCE reduce el coste de la deuda pública de los países periféricos sin incumplir su misión de prestamista de última instancia sólo del sector financiero (ello permite no generar animadversión en Alemania).

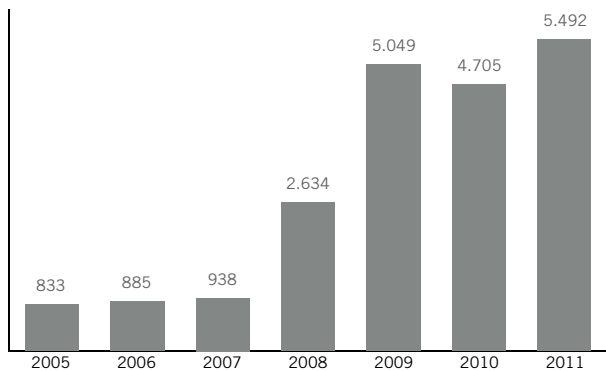
España es el principal país beneficiado con estas subastas de liquidez, mucho más que Italia. Ello es debido a que el tamaño de los balances bancarios españoles es grande comparado con las necesidades de financiación y de refinanciación del estado y por tanto, si las entidades financieras españolas optan por financiarse en estas subastas y reinvertir los fondos en deuda del estado pueden lograr reducir sustancialmente las necesidades de financiación de nuestro país.

La intervención del BCE asegura, por tanto, la capacidad de financiarse de los países miembros con mayores problemas (España, Grecia, Italia, Portugal), evitando así una crisis de liquidez por falta de financiación en los mercados financieros internacionales, y da tiempo a las entidades financieras para que lleven a cabo el irremediable proceso de desapalancamiento y de reducción de la dimensión de sus balances así como, en caso necesario, de nuevos procesos de reestructuración.

Ahora bien, pese a las numerosas ventajas de la política seguida por el BCE quedan dos grandes incógnitas que se ciernen sobre el futuro de la zona euro, especialmente sobre sus miembros deudores. Por un lado, no se sabe qué pasaría si en las futuras pruebas de solvencia de la EBA ésta valora por debajo del nominal la deuda pública de algunos países en los balances bancarios. Por otro lado, la compra de deuda por parte de las entidades financieras tendrá muy probablemente un efecto desplazamiento ("crowding out") de la financiación a empresas y familias, en una coyuntura en la que los incrementos de las insolvencias de personas y empresas alcanzan cotas nunca vistas en la periferia europea y, especialmente, en España, como veremos a continuación. Existe, en efecto, una fuerte dualidad entre la evolución del número de quiebras o insolvencias de empresas entre el centro y la periferia europea, síntoma de distintas coyunturas económicas, con distinto grado de severidad de la crisis así como distinto grado de contracción y precio del crédito o nueva financiación.

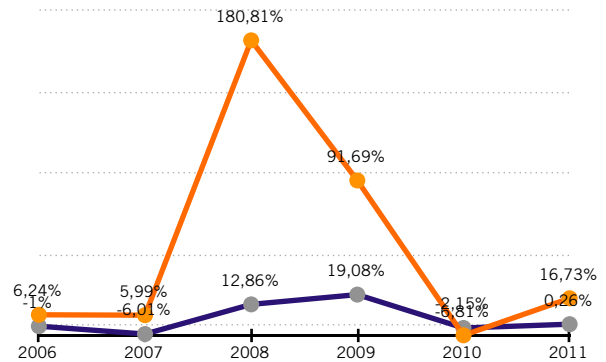


Gráfico 2. España. Procedimientos formales de insolvencia.



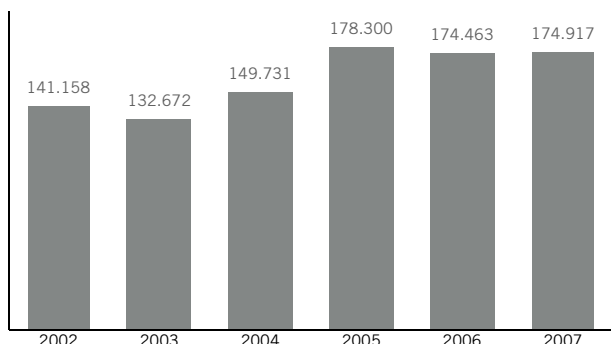
Fuente: axesor

Gráfico 4. Evolución de la variación en el número de procedimientos formales de insolvencia.



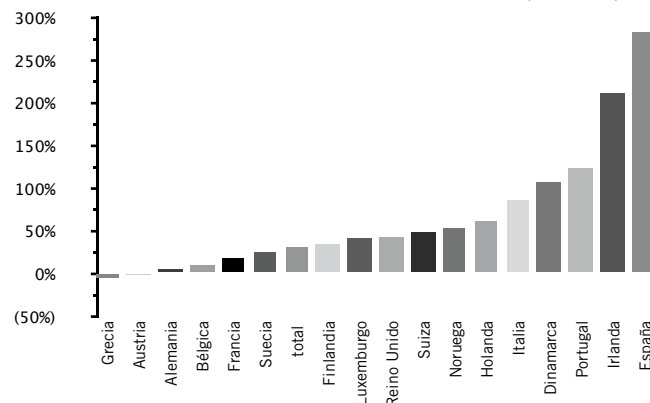
Fuente: Distintos registros nacionales y axesor

Gráfico 3. Evolución de los concursos de acreedores en Europa.



Fuente: Distintos registros nacionales y axesor

Gráfico 5. Variación acumulada concursos de acreedores (2008-2011)



4. España: país europeo con mayor incremento del número de concursos de acreedores (2008 – 2011) pero donde las empresas tienen una menor probabilidad de entrar en concurso.

Como recoge el **gráfico 2**, la economía española ha sufrido un deterioro de tal magnitud en la reciente crisis económica que la cifra de procedimientos formales de insolvencia pasó de estar en torno a los 800-900 entre 2005 y 2007 a superar los 2500 en 2008 y a situarse entre 4.000 y 5.000 procedimientos a partir de 2009.

La evolución de los procedimientos formales de insolvencia en Europa se recoge en el **gráfico 3**, que muestra que, de cifras de entorno a los 130.000-140.000 procedimientos, se pasa a superar los 170.000 con la llegada de la crisis.

El impacto diferencial de la crisis sobre ambos tejidos empresariales se aprecia con gran facilidad en el **gráfico 4**. Mientras que el número de insolvencias legalmente declaradas se disparó un 180,81% en 2008 en España, éstas sólo aumentaron 12,86% en Europa. La enorme diferencia de crecimiento se mantuvo en 2009, 91,69% frente a 19,08%.

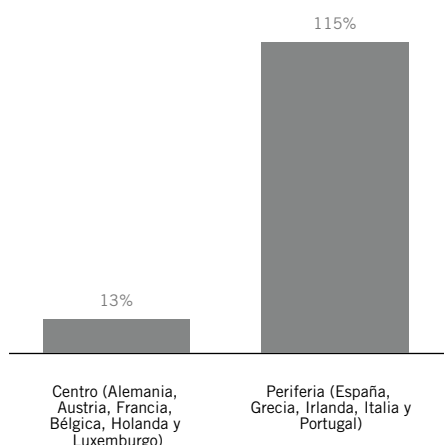
Ello implica que, la economía española, pese al fortísimo incremento en el número de sociedades concursadas mostrado anteriormente, presenta un porcentaje de insolvencias legalmente declaradas enormemente inferior al peso de su tejido empresarial en el total europeo. España, con alrededor del 13% del tejido empresarial europeo presenta procedimientos formales de insolvencia que tan sólo representan el 2,83% (2009) y el 2,68% (2010) del total europeo, porcentajes que siguen siendo muy bajos en 2011, y representaron sólo el 1% de los concursos europeos en el periodo 2006-2008.

El número de empresas que buscaban el amparo judicial para llegar a un acuerdo de renegociación con sus acreedores era tan bajo antes de la crisis que ni siquiera un incremento acumulado sin precedentes de los procedimientos concursales del 282,4% (**gráfico 5**, frente al 29,9% registrado por los concursos de acreedores europeos), causado por la mayor crisis económica y financiera de la historia reciente de España, logra que nuestro país se acerque al volumen europeo de procedimientos formales de insolvencia. Dichos procedimientos buscan el amparo judicial para lograr reflotar las compañías que son aún viables a través de la negociación entre el deudor y los acreedores, produciéndose con frecuencia acuerdos de quita y espera.

Con la excepción de Irlanda (único país europeo, junto con España, que superó, ligeramente, el 200% de incremento acumulado), la media europea de incremento de los procedimientos formales



Gráfico 6. Concursos de acreedores en eurozona.
Variación acumulada 2008 - 2011



Fuente: Distintos registros nacionales y elaboración propia.

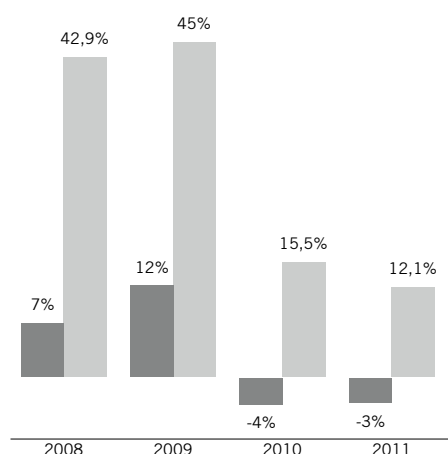
de insolvencia fue del 30,4%, algo que pone de manifiesto que el sistema concursal en España estaba prácticamente inoperativo antes de la crisis y que, lógicamente, con el incremento experimentado en los concursos, no ha contado con los medios ni con la formación de profesionales necesaria para gestionar esa avalancha de concursos de acreedores, algo, precisamente, que en la última reforma de la Ley Concursal, como veremos, se intenta cambiar. Tampoco los empresarios estaban preparados para asumir con cierta normalidad (y como mal menor) la solicitud a tiempo del procedimiento formal de insolvencia, en un país con una tasa bajísima de quiebras formales (aún más baja antes del inicio de la crisis), y, por tanto, con poca experiencia reciente en la gestión de empresas en quiebra, como consecuencia del modelo estructural y financiero de la economía española, por un lado, y por una década de fuerte crecimiento económico, por otro.

Existe una dualidad en la evolución de los concursos de acreedores entre el centro y la periferia de la zona euro que muestra muy claramente el gráfico 6. En ella subyace la distinta intensidad de la crisis en ambas zonas del área del euro así como el distinto acceso al crédito en ambas regiones.

De hecho, mientras que en los países centrales los concursos de acreedores acumulan dos años de caídas (2010 y 2011), la difícil situación por la que atraviesan los tejidos empresariales de la periferia europea se manifiesta en incrementos interanuales de los procedimientos formales de insolvencia tanto en 2010 como en 2011, que se suman a los ya registrados en 2008 y 2009, como recoge el gráfico 7.

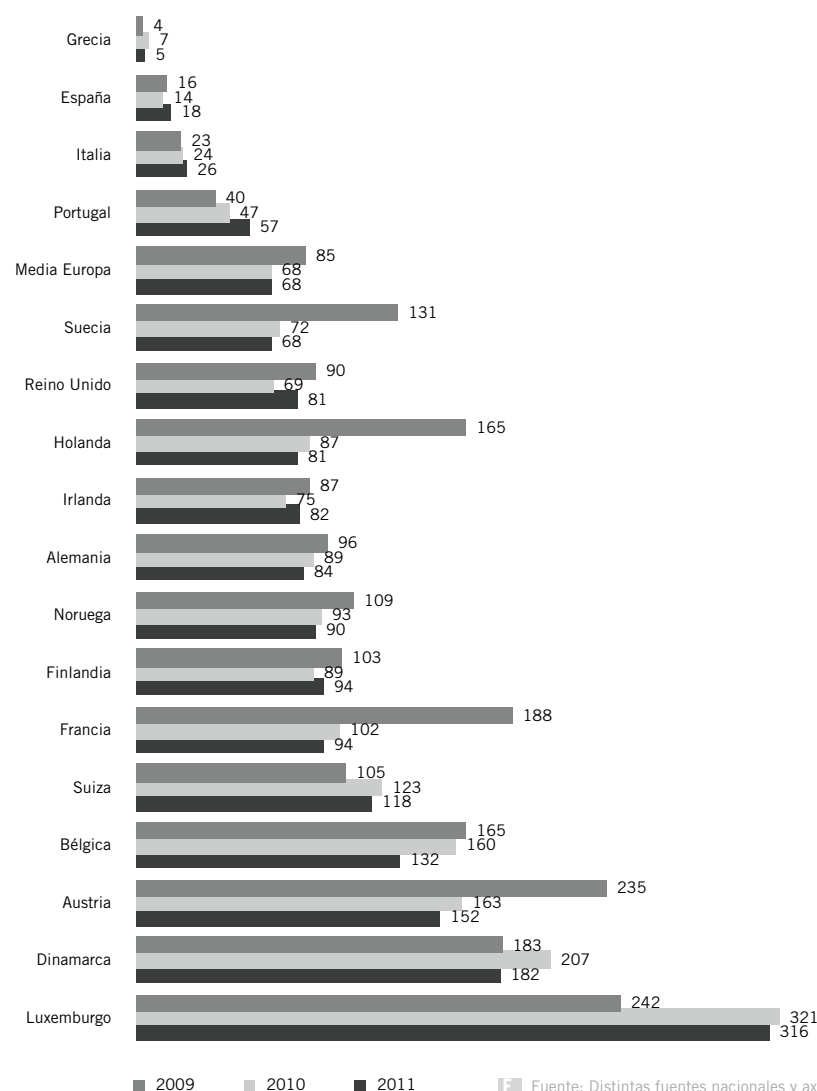
Gráfico 8. Concursos de acreedores por cada 10.000 empresas

Gráfico 7. Variación interanual de concursos de acreedores.



■ Centro (Alemania, Austria, Francia, Bélgica, Holanda y Luxemburgo)
■ Periferia (España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal)

Fuente: Distintos registros nacionales y elaboración propia.

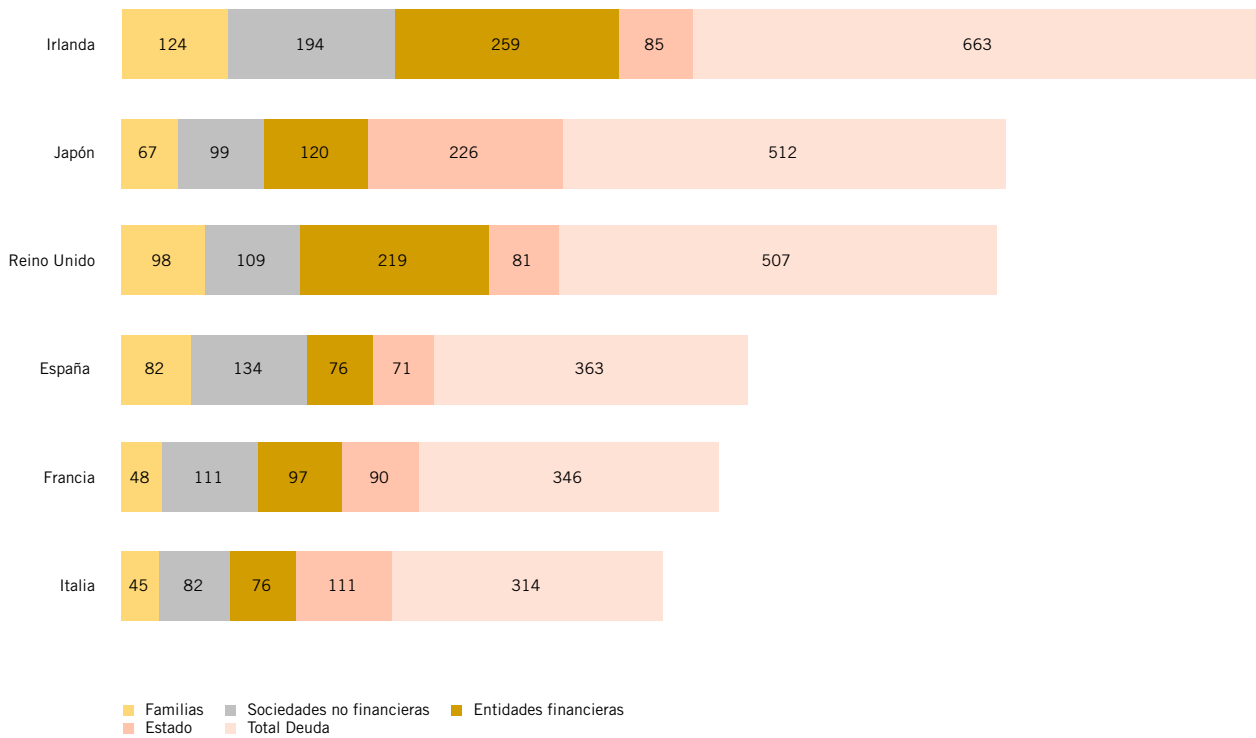


Fuente: Distintas fuentes nacionales y axesor

Como muestra el gráfico 8, pese a ser la española la economía europea que ha registrado un mayor incremento en los procedimientos formales de insolvencia, España está a la cola de Europa en número de concursos de acreedores por cada 10.000 empresas.

Y lejos de estar justificado por un menor impacto de la crisis económica en nuestro país ello se explica debido a la defectuosa cultura empresarial de las pymes españolas así como a los inadecuados incentivos que genera el sistema concursal español, sistema con muy poca experiencia y escasos recursos, dada las anomalías (por reducidas), cifras de concursos de acreedores registradas en España antes de 2008.

Gráfico 9. Participación en la deuda total nacional (Deuda/PIB)



Fuente: Banco Internacional de Pagos, BCE, Banco de Inglaterra y Banco de Japón.

5. El conflicto entre el deudor y el acreedor en España.

5.1. Introducción. Un problema de endeudamiento privado, no público.

Aunque ningún Estado miembro del área euro ha impagado su deuda desde 1939, la reciente crisis de deuda soberana ha provocado los mismos efectos de desconfianza, incertidumbre, salidas de capitales y contagio que las crisis tradicionalmente sufridas por las economías emergentes (aludíamos al principio del presente informe a la crisis vivida a finales de los años noventa por las economías del sudeste asiático).

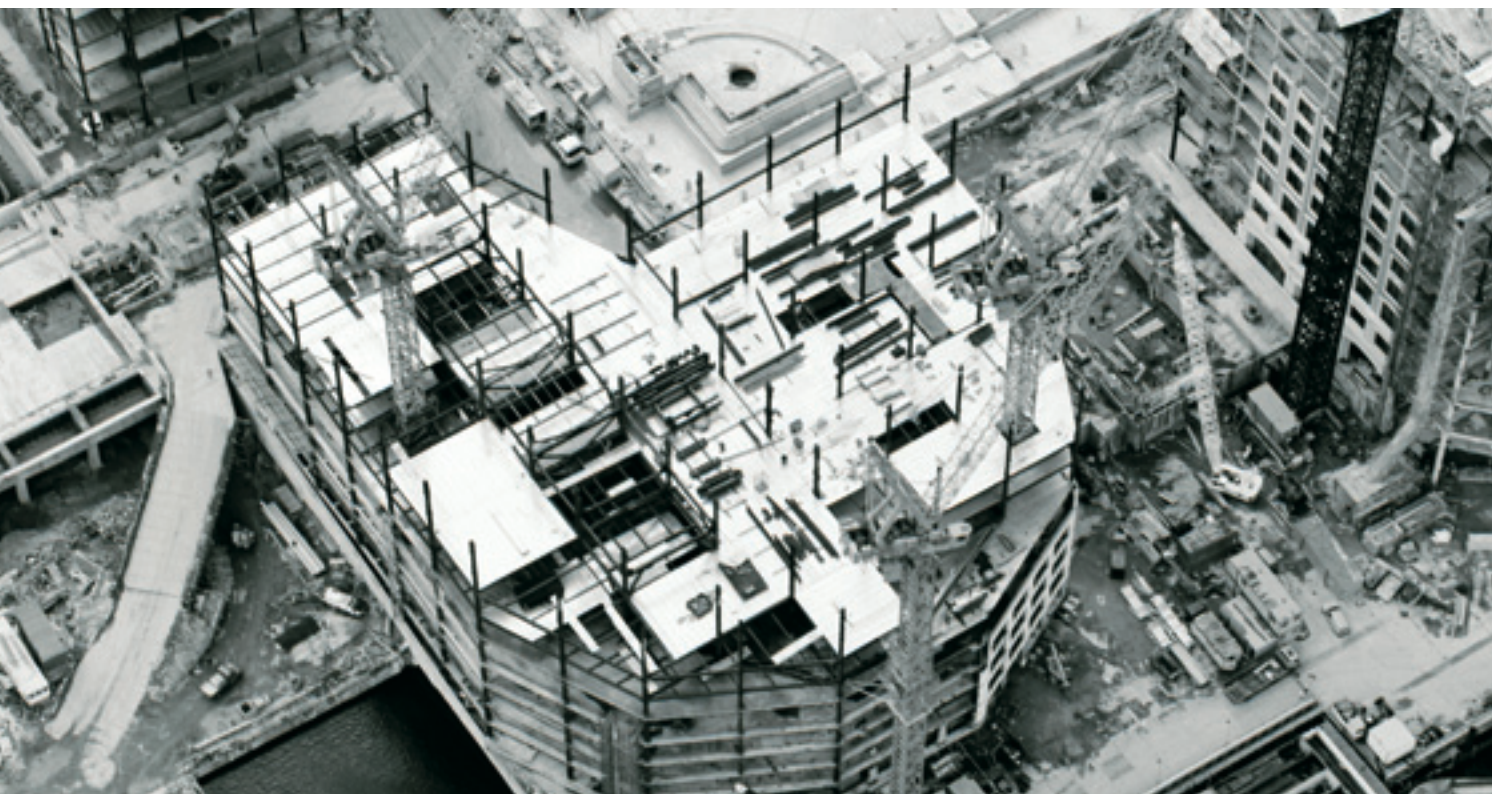
El riesgo de “default” para países deudores y muy endeudados como España (frente a países también deudores y muy endeudados pero que no forman parte de la moneda única, como sucede con el Reino Unido) **es mayor**. Ello se explica porque un país no puede ni debe emitir deuda en una moneda que no controla. Al hacerlo, los países miembros de la unión monetaria pueden llegar a ser vistos por los mercados como economías emergentes. Al formar parte del área euro en 1999, los Estados miembros han perdido el control de su moneda, y eso hace que aumente la probabilidad de su impago (España tiene un nivel de déficit y deuda soberana inferiores a los del Reino Unido pero los mercados le vienen asignando una probabilidad de impago tres veces superior a la del Reino Unido).

A pesar de la crisis de deuda soberana de 2011, y en la que aún estamos inmersos, y por la cual la prima de riesgo española aumentó, encareciendo significativamente el coste de la financiación para el Estado y haciendo dudar a muchos inversores sobre la capacidad de España de devolver su deuda ante las malas perspectivas de crecimiento, **el problema de endeudamiento más grave de la economía tiene un origen privado** y se encuentra en la financiación excesiva otorgada al sector promotor y constructor, como muestra la ratio de morosidad de estos sectores a finales de 2011. **Es el sector de sociedades no financieras (en el que se encuentra inmerso el sector promotor y constructor), el que presenta un mayor endeudamiento en la economía española**, tal y como recoge el gráfico 9.

Hasta la fecha el número de **entidades financieras rescatadas** y el coste de sanear el sistema financiero español ha sido bajo en términos comparativos con países de nuestro entorno (véase el Reino Unido). Todo lo contrario a lo sucedido con el sector de sociedades no financieras, en el que, como veíamos anteriormente, la economía española registra el mayor incremento en el **número de procedimientos formales de insolvencia (concursos de acreedores)** de toda Europa.

Ahora bien, las tensiones en los mercados de bonos de algunos países europeos (como es el caso de España) ponen de manifiesto que **las crisis de deuda exterior privada** (entre ella, la deuda de los bancos españoles con el resto de bancos europeos) **pueden provocar crisis de deuda soberana**. En

A pesar de la crisis de deuda soberana de 2011, y en la que aún estamos inmersos, y por la cual la prima de riesgo española aumentó, encareciendo significativamente el coste de la financiación para el Estado y haciendo dudar a muchos inversores sobre la capacidad de España de devolver su deuda ante las malas perspectivas de crecimiento, el problema de endeudamiento más grave de la economía tiene un origen privado y se encuentra en la financiación excesiva otorgada al sector promotor y constructor, como muestra la ratio de morosidad de estos sectores a finales de 2011.



Irlanda, la crisis de los bancos privados, por su excesiva importancia en el PIB y por haber financiado la mayor burbuja inmobiliaria del área euro, fue garantizada y pagada por el Estado, lo que llevó al estado irlandés a duplicar su deuda, alcanzando el 85% del PIB en el primer trimestre de 2011. El total de deuda irlandesa alcanza el 663% del PIB, de la cual el 259% proviene del sector financiero, tal y como recoge el **gráfico 9**. El caso español también es ilustrativo de la relación entre deuda privada y deuda soberana. En España, la deuda exterior privada era del 135% del PIB en 2009, pero partía de deuda soberana de sólo el 39,8% (una de las tres más bajas de la zona euro). Esta alcanzó el 64% del PIB en 2010 y superó el 70% a mediados de 2011.

En España, el dinero barato, el carácter pro-deudor de nuestro marco concursal y la confianza en la continua revalorización de los activos inmobiliarios dispararon el crédito, especialmente desde 2003. Las entidades financieras concedían créditos, sabedoras de que en caso de un parón inmobiliario (como ya sucedió en la crisis de 1992-93) mantendrían los activos en cartera hasta que el temporal amainase y, entonces, ganar dinero con ellos a través de su venta directa en el mercado. Ello permitió que el crédito concedido para actividades promotoras, constructoras e inmobiliarias alcanzase en 2007 el 44% del PIB y que, en el tercer trimestre de 2011, todavía alcance la cifra de 405.864 millones de euros, lo que representa el 42,7% del saldo vivo de la financiación de las entidades crediticias al total de actividades productivas. Ello condicionó, naturalmente, la distribución sectorial de la iniciativa empresarial así como del capital inicialmente invertido.

Con la llegada de la crisis el sistema bancario español se volvió cada vez más dependiente del BCE. La dependencia del sistema bancario español de la financiación del BCE ya se hizo patente en 2011, pues el recurso al eurosistema de la banca española representó el 26,2% del total de dinero prestado por el BCE a las entidades de crédito europeas. En 2012, y tras las subastas de liquidez abiertas por el BCE, las entidades españolas siguen siendo unas de las principales beneficiadas. Este hecho refleja que la incertidumbre existente respecto a la solvencia del sistema bancario español persiste a pesar de la reestructuración llevada a cabo en 2011. Una de las principales razones de esta incertidumbre es la **elevada ratio de morosidad** que presenta el sistema bancario español. Esta aumentó en 26 puntos básicos el pasado mes de

octubre, hasta alcanzar el 7,42% de los créditos a otros sectores residentes.

Pese a que el mayor foco de morosidad no se encuentra entre las familias españolas, es evidente que las malas perspectivas laborales incrementarían la mora de las economías domésticas, lo que es motivo de preocupación. No obstante, el **principal foco contaminado del sistema financiero español es el proveniente del crédito al sector de la construcción y promoción inmobiliaria**. Estos alcanzaron en septiembre ratios del 16,1% y del 19% respectivamente, lejos del 5,2% de la industria o el 4,4% de los servicios. El sistema concursal español también ha sido testigo, como veremos a continuación, de una espiral de concursos de acreedores desde el año 2008, especialmente virulenta por lo que se refiere al macro sector promoción-construcción-inmobiliario.

Abordamos a continuación un breve análisis de la Ley concursal así como de su reciente reforma para pasar a continuación a hacer un balance del sistema concursal español entre 2005 y 2011. De esta forma podremos comprobar si las medidas incluidas a finales de 2011 sirven para hacer más eficiente nuestro marco concursal a lo largo del transcurso de los próximos trimestres. También podremos observar el peso demográfico y financiero del macro sector Promotor-Constructor-Inmobiliario (PCI) en los procedimientos formales de insolvencia registrados por la economía española desde el inicio de la crisis.

5.2. La Ley 22/2003 Concursal y sus sucesivas reformas.

La Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, surge para superar los defectos de los que adolecía la legislación en vigor (La Ley de Suspensiones de Pagos era de 1922). Tal y como recoge el preámbulo de la propia Ley, estos defectos eran:

“Arcaísmo, inadecuación a la realidad social y económica de nuestro tiempo, dispersión, carencia de un sistema armónico, predominio de determinadas intereses particulares, en detrimento de otros generales y del principio de igualdad de tratamiento de los acreedores, con la consecuencia de soluciones injustas, frecuentemente propiciadas en la práctica por manobras de mala fe, abusos y simulaciones, que las normas reguladoras de las instituciones concursales no alcanzan a reprimir eficazmente”.

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). De este modo, mientras que no se haya decidido sobre qué hacer con los bienes y derechos del deudor insolvente, el inicio del procedimiento protege a la masa activa de las acciones de los acreedores. Con ello se pretende evitar que los acreedores actúen ignorando los efectos que sus decisiones individuales provocarían sobre el valor conjunto de la empresa. Gracias a la paralización de acciones contra el patrimonio empresarial, el concurso provee el tiempo necesario para negociar el convenio o para diseñar un plan de liquidación adecuado.

La ley divide el procedimiento concursal en dos fases: fase común y fase sucesiva. Durante la fase común, los administradores concursales determinarán y clasificarán los pasivos concursales, así como valorarán la calidad del patrimonio empresarial. El objetivo de la fase común es minimizar las asimetrías de información entre el deudor y los acreedores, permitiendo que tomen sus decisiones con un conocimiento preciso de las características de la sociedad concursada. Una vez se dispone del inventario y la lista de acreedores, el concurso avanza hacia la fase sucesiva, fase que puede ser de convenio, o bien de liquidación. La primera opción está orientada a facilitar el acuerdo entre deudor y acreedores para la reestructuración del pasivo (convenio), mientras que la segunda tiene por objeto la satisfacción de las deudas por medio de diversas operaciones, entre las que se encuentran la enajenación unitaria del patrimonio o la realización aislada de sus elementos.

Los principales problemas que arrastra la Ley Concursal desde su aparición y tras sus sucesivas reformas (la Ley Concursal ya fue previamente modificada mediante la aprobación del Real Decreto-ley, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica y el fuerte incremento experimentado por los concursos empresariales en 2008) son:

1. Infrautilización del procedimiento concursal como modo natural de solución de la crisis empresarial, especialmente por parte de pymes y microempresas.
2. Lentitud de los procedimientos formales de insolvencia en los juzgados y su elevado coste económico y social.
3. Escaso grado de satisfacción de los acreedores ordinarios dentro del procedimiento.
4. Insuficiencia de soluciones concursales convenidas lo que supone que la inmensa mayoría de las empresas en concurso acaben en liquidación. Se infrautiliza el procedimiento formal de insolvencia y, cuando se utiliza, la empresa llega al concurso demasiado tarde, con muy pocas opciones de evitar una liquidación.

Uno de los principales objetivos de la recientemente aprobada Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 julio, Concursal, es **preservar empresas**. El trasfondo de la reforma son las incertidumbres y posibilidades para conservar la actividad. Se habilitan mecanismos tales como la posibilidad de venta anticipada o la mayor iniciativa del administrador.

Otro de los aspectos más destacables de la reciente reforma es la regulación de los **acuerdos pre-concursales**, orientada precisamente para resolver el primer problema de infrautilización del procedimiento concursal promoviendo que se logre, al menos, un marco más favorable para el acuerdo entre deudor y acreedor y sea posible reflotar la compañía cuando se apliquen los criterios necesarios:

1. **Acuerdos de refinanciación.** Que un 60% de los acreedores puedan afectar al resto **si dicho preacuerdo es homologado por un juez**. El objetivo es evitar en lo posible el inicio del costoso procedimiento concursal y hacer más ágiles las posibilidades de acuerdo entre deudor y acreedor que logren finalmente la viabilidad de la empresa.
2. **Privilegio de dinero nuevo o "Fresh Money".** Ello tiene como principal meta facilitar ingresos de tesorería a empresas cuyos problemas de liquidez sitúan a la empresa en riesgo de insolvencia. Se estima que el 93,5% de las PYMES que han solicitado financiación externa ha manifestado que entre sus necesidades se encontraba la de financiar circulante (según datos de la encuesta de las Cámaras de comercio sobre el acceso de las pymes a la financiación ajena para el cuarto trimestre de 2011).

Ahora bien, **pese a ser considerados los acuerdos de refinanciación como crédito contra la masa en el hipotético caso de insolvencia posterior, los acuerdos pre-concursales no vincularan aquellas entidades que ostenten créditos con garantía real**. Ello podría implicar una pérdida de eficacia práctica al dejar de ser la alternativa ágil y económica esperada al concurso.

Los acuerdos pre-concursales **se quedan cortos al limitar el principio de acuerdo pre-concursal entre los acreedores al ámbito financiero**. Se ha podido redefinir el régimen de insolvencia capaz de vertebrar la reorganización extrajudicial de empresas viables con el fin de favorecer su conservación y satisfacer a los acreedores. Sin embargo, todo parece indicar que la reforma de la Ley Concursal no va a lograr este objetivo que ayudaría, sin duda, al conjunto empresarial nacional.

Uno de los principales objetivos de la recientemente aprobada Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 julio, Concursal, es preservar empresas. El trasfondo de la reforma son las incertidumbres y posibilidades para conservar la actividad. Se habilitan mecanismos tales como la posibilidad de venta anticipada o la mayor iniciativa del administrador.



Por lo tanto, en lo que se refiere a los acuerdos de refinanciación, se avanza, pues se ofrece una **alternativa desjudicializada** (sin los costes económicos y temporales de éste), **pero la regulación sigue siendo inadecuada** al carecer de previsiones que aseguren la seriedad del acuerdo y que permitan hablar de un verdadero procedimiento concursal alternativo. Entre estas previsiones que la nueva norma ignora habrían sido muy oportunas algunas como:

1. La exigencia de una convocatoria a los acreedores que deba ser aportada al juez desde el primer momento.
2. La fijación durante la negociación de deberes tanto del deudor (que habría habido de limitar su actividad) como de los acreedores (deber de secreto, deber de asistencia a las reuniones y deber de abstenerse de realizar actos dirigidos a mejorar su posición).
3. La obligatoriedad de que el informe del experto sobre la viabilidad de la empresa sea favorable.
4. La posibilidad de que el juez declare de oficio el concurso, en el caso de que no se presente el acuerdo en el plazo establecido.
5. Una adecuada publicidad del acuerdo, que garantice la defensa de los derechos de los acreedores que no firmen el acuerdo mismo.

Otro de los grandes problemas anteriormente mencionados es la **lentitud y el coste económico y social en la resolución de las insolvencias judiciales**. Se pretende agilizar los procedimientos concursales. En general, la reforma **prima la rapidez** de la tramitación **frente al objetivo de hacer lo necesario para dar viabilidad** a los distintos proyectos empresariales que pasen por apuros financieros o económicos. Así, la reforma permite que el deudor solicite la liquidación desde el primer momento o prevé un mayor impulso del concurso abreviado atendiendo a determinadas circunstancias, como un número de acreedores inferior a 50 o una estimación inicial del pasivo inferior a los 5 millones de euros. En la búsqueda de esa agilidad también se restringe la celebración de vistas en fase de tramitación de incidentes, evitando la celebración de vistas y potenciando la tramitación escrita y a través de medios electrónicos.

Respecto al **problema de apertura del concurso demasiado tarde** para poder tener aún posibilidades reales de evitar la liquidación de la compañía, la reforma aporta poco al no abordar los verdaderos problemas que lastran el concurso como son el que no se incentiva la ejecución colectiva sobre la individual reordenando la graduación de créditos en beneficio de los acreedores ordinarios y reduciendo los privilegios o la anticipación de la iniciación del concurso.



En lo que se refiere a la **composición del órgano de la administración concursal**, se avanza por cuanto la sustitución de administradores concursales por una sola sociedad de administración concursal.

Esto permite reducciones de costes y agilidad en el proceso así como la posibilidad de que los jueces puedan nombrar para el cargo a sociedades realmente especializadas, de manera que se potencie la formación y la profesionalidad del órgano. Como inconveniente de un órgano unipersonal (se pasa de tres miembros a uno sólo, sea esta persona jurídica o persona física), se puede argumentar que se pierde la perspectiva multidisciplinar económico-jurídica y el equilibrio de los profesionales del ramo económico-financiero y jurídico, tanto en la ponderación de la toma de decisiones como en el autocontrol. Ello encuentra justificación en la necesidad de abaratar los costes. Una alternativa probablemente más razonable hubiese sido afectar el arancel de la retribución de los administradores concursales. Se hace necesario también añadir que se produce un trato de favor a las personas jurídicas frente a los administradores concursales personas físicas al no poder estas últimas participar en más de tres concursos en un periodo de dos años, limitación que no existe en el caso de las personas jurídicas.

En lo relativo a los **efectos de la reforma sobre personas físicas y otros entes**, se puede concluir que:

1. La reciente reforma de La Ley Concursal se olvida de la persona física.
2. Se ha perdido una oportunidad para regular una cuestión incierta y examinada por la jurisprudencia, como si entes o patrimonios con capacidad civil, e incluso procesal, pueden ser declarados en concurso de acreedores. Entre estos se encontrarían la comunidad de bienes, los fondos de pensiones, las sociedades irregulares o los fondos de inversión.

Por último, pero no por ello menos importante, **la nueva reforma sobreprotege el crédito bancario y el crédito público en detrimento del crédito privado**. Ello podría tener un efecto especialmente grave sobre las pymes, al tener estas empresas un acceso mucho más limitado al crédito bancario, mientras que dicha medida beneficia a las grandes empresas, especialmente a las promotoras, constructoras e inmobiliarias, grandes receptoras de fondos provenientes de la banca.

Ahora bien, pese a los numerosos problemas y limitaciones del sistema concursal español, parece razonable argumentar que gran parte del problema no es sólo de índole legislativa, sino que se trata **también de un problema de índole cultural** mucho más amplio, en el cual deudores y acreedores prefieren solucionar sus problemas por cauces ajenos al procedimiento legalmente establecido. Sucede en España que la insolvencia es mucho más frecuente que el concurso de acreedores, hecho que lejos de irse corrigiendo ha ido ampliándose conforme se agravaba la crisis. Un aspecto explicativo fundamental puede ser el afán por parte de los empresarios de mantener con vida su

...la nueva reforma sobreprotege el crédito bancario y el crédito público en detrimento del crédito privado. Ello podría tener un efecto especialmente grave sobre las pymes, al tener estas empresas un acceso mucho más limitado al crédito bancario, mientras que dicha medida beneficia a las grandes empresas, especialmente a las promotoras, constructoras e inmobiliarias, grandes receptoras de fondos provenientes de la banca.



negocio, renegociando con las entidades financieras las condiciones de financiación, llegando a avalar con sus propios patrimonios personales la nueva financiación. El ímpetu por defender el proyecto empresarial, la reticencia a aceptar que es mejor una retirada a tiempo y la esperanza de que la coyuntura económica y financiera mejore, en un contexto de recesión profunda, estancamiento económico y creciente morosidad como hace décadas no se veía en España, coadyuvaron a generar situaciones de insolvencia descontrolada, muchas de las cuales podrían haberse formalizado en un proceso de insolvencia formal bajo el amparo del marco concursal y judicial, y con una administración concursal experta capaz de dirimir, en un momento todavía óptimo para minimizar las pérdidas, la viabilidad o no de un determinado proyecto empresarial, en función de la situación real de la empresa y de la realidad del entorno económico y social en el que debe operar. En este sentido, resulta, en España, imprescindible acabar con dos ideas muy asentadas en la sociedad española:

1. La idea de ausencia de sacrificio por parte de los acreedores, algo que es necesario e inherente a todo proceso de insolvencia empresarial.
2. La idea de que el empresario deudor acudirá al concurso con el ánimo de defraudar a los acreedores.

En cualquier caso, y teniendo en cuenta que la verdadera valoración de las medidas contempladas en la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 julio, Concursal, habrá de llegar con el contraste de los datos que el propio sistema concursal vaya generando, si se puede avanzar que persisten las dudas sobre los acuerdos pre-concursales, se rediseña el procedimiento abreviado incluyendo concursos que puedan incluso superar los 5 millones de euros, permitiendo que la liquidación o el convenio anticipado se pueda lograr en un periodo de 45 días, se rediseña el procedimiento abreviado, se opta por que decisiones que hasta ahora eran tomadas por los jueces puedan ser adoptadas por las administraciones concursales (de lo contrario hubiese sido necesario aumentar sustancialmente la plantilla nacional de jueces y los medios con los que cuenta el cuerpo judicial en la actualidad), se habilita la posibilidad de comunicación a través de medios electrónicos que deberían agilizar los procedimientos, una administración concursal más profesionalizada (personas jurídicas) debería ayudar a preservar el valor de las empresas.



5.3. Balance del sistema concursal español (2005–011).

5.3.1. El sistema no funciona ni antes ni después de la declaración de concurso.

En términos generales, si hacemos balance de la eficacia ex ante y ex post del sistema concursal desde su entrada en vigor en septiembre de 2004, llegamos a las siguientes conclusiones:

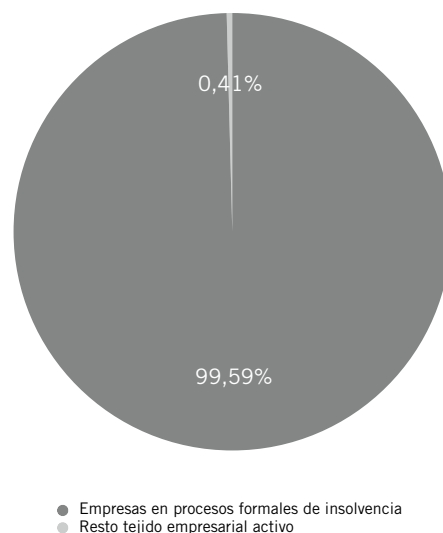
1. Se trata de un mecanismo que no está sirviendo a la mayoría de las empresas (especialmente microempresas y pequeñas empresas) para hacer frente a sus dificultades financieras ex ante. La probabilidad de que las sociedades españolas se vean inmersas en procedimientos concursales o de insolvencia organizada es una de las más bajas de Europa, sin que ello se explique por un mejor comportamiento de la economía española. Entre 2005 y 2011, tan sólo el 1,5% de las sociedades españolas se ha visto inmersa en un proceso de insolvencia organizada a lo largo de esos 7 años y en relación con el tejido empresarial activo a finales de 2011. En concreto, y tal como muestra el gráfico 10, sólo 41 de cada 10.000 sociedades se vieron inmersas en 2011 en procedimientos concursales.

El dato del 1,5% anterior contrasta con el 11% de sociedades que sufrieron procedimientos informales de insolvencia (bajas oficiales) en el mismo periodo, donde dicho porcentaje se obtiene de dividir el total del número de disoluciones o bajas oficiales entre el número de sociedades activas existentes a finales de 2011. Ello sirve para poner de manifiesto que en España causan baja muchas más empresas de las que buscan amparo bajo el paraguas concursal que regula los procedimientos legales de insolvencia.

El que las empresas elijan **acuerdos informales frente a procedimientos formales de insolvencia** para el tratamiento de las dificultades financieras es una cuestión **relevante**, dado que las reglas e instituciones disponibles en un procedimiento formal de insolvencia no resultan fáciles de replicar en los acuerdos informales o refinanciaciones. Se hace difícil imaginar, por ejemplo, quitas voluntarias de deuda y suspensiones de derechos de los acreedores necesarias para la viabilidad de la empresa fuera del marco garantista concursal. Este punto es determinante **a corto plazo**.

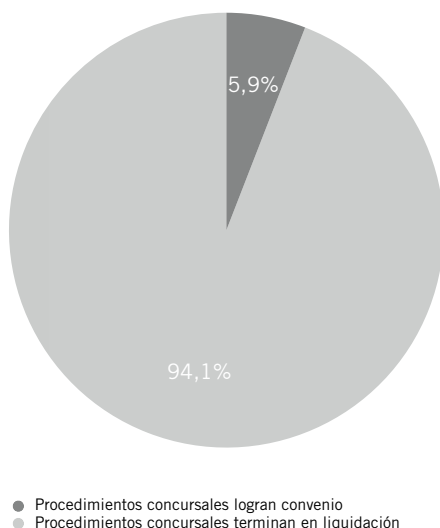
El peso de los activos que entran en concurso sobre el total de activos o empresas que desaparecen muestra la eficiencia del sistema concursal. Y una reducción de los costes procesales aumentará sin duda el volumen de activos reasignados por el sistema concursal. Dados los elevados costes del sistema concursal español, se ha argumentado con frecuencia desde el inicio de la crisis que la **inexistencia en nuestro ordenamiento de un verdadero sistema pre-concursal** impedía que un porcentaje mayor de activos se reasignasen a través de procedimientos formales u homologados judicialmente de insolvencia. El derecho pre-concursal se hace necesario precisamente para, reduciendo los costes del concurso, habilitar acuerdos, con homologación judicial y sin la necesidad de mayorías tan elevadas en los acuerdos de

Gráfico 10. Un sistema concursal ineficaz ex ante. Tan sólo 41 de cada 10.000 sociedades inmersas en procesos formales de insolvencia en 2011



Fuente: axesor

Gráfico 11. Ineficiencia del sistema concursal ex - post. Convenio versus liquidación (2005-2011).



Fuente: axesor

los acreedores como a las que obliga el concurso. La certificación del acuerdo por una autoridad legal se hace necesaria para facilitar la coordinación entre deudor y acreedores, protegiendo a los firmantes del riesgo de acciones no cooperativas por parte de cualquiera de los interesados ("the free rider problem"). Sin el respaldo de una autoridad legal, la credibilidad de los acuerdos privados es reducida, dado el riesgo de que cualquier legitimado no firmante del acuerdo solicite el concurso, lo que eventualmente tendría efectos rescisorios sobre el acuerdo extrajudicial.

Disponer de un derecho pre-concursal es especialmente necesario cuando las crisis entran en episodios de carácter sistémico, esto es, crisis en las que una proporción significativa de las empresas cae en la insolvencia por contagio. Ni siquiera una mejora drástica en la eficiencia del actual concurso de acreedores lo haría adecuado para el tratamiento de este tipo de situaciones, a las que probablemente deba hacer frente la economía española a lo largo de 2012 y 2013. Los acuerdos preconcursales, con homologación judicial, cohabitarían con los concursos de acreedores y tendrían como objetivo fundamental actuar como un mecanismo de cortocircuito en la espiral destructiva que se produce en las crisis sistémicas.

2. El marco de insolvencias formales diseñado en España tampoco es eficaz ni eficiente ex - post. Pese a lo costoso que ha sido hasta ahora para la empresa concursada el procedimiento concursal, tan sólo el 5,9% de las empresas logran un convenio con sus acreedores que les permite continuar con su actividad económica, tal y como recoge el gráfico 11. Para el 94,1% restante, el concurso de acreedores implicó la liquidación de la empresa.

Ahora bien, el sistema no es igual de ineficiente para todas las empresas. La cifra del 5,9% oculta una **realidad muy heterogénea**. Mientras que el porcentaje de concursos de acreedores que se resuelven con un convenio que permite reflotar la empresa alcanza el 11,6% en el caso de las **empresas de tamaño medio y grande**, el sistema sólo es eficiente para el 4,9% de las **microempresas y de las pequeñas empresas**.

A lo anterior hay que añadir que el hecho de **que el sistema concursal requiera de alrededor de un año para resolver** la incertidumbre sobre el futuro de la empresa (esto es, para reducir asimetrías de información gracias al informe de la administración concursal y para decidir si se irá a la fase de convenio o la de liquidación) **muestra su incapacidad como mecanismo para la reasignación de recursos**. A lo largo de ese periodo de incertidumbre se van generando costes por falta de confianza de proveedores, trabajadores, clientes..., unidos a los posibles costes por obsolescencia y por la falta de un adecuado mantenimiento de los activos.

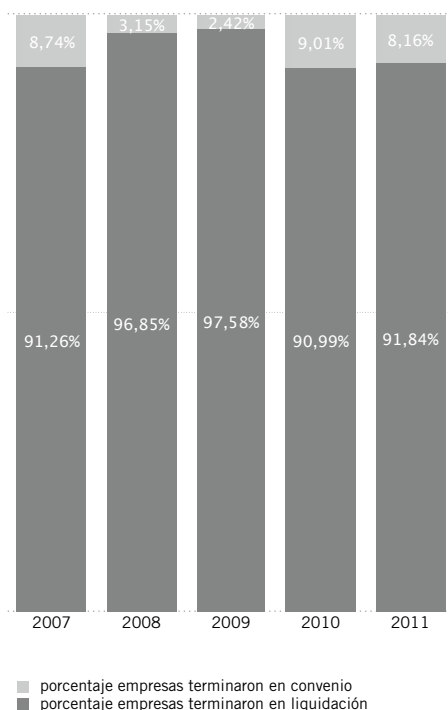
Pues bien, los dos aspectos anteriores están obviamente relacionados: conforme mayor sea el porcentaje de empresas que insten concurso de acreedores frente a un cierre no formal por insolvencia, cuanto más cerca en el tiempo lo hagan del momento óptimo (evitando que sea demasiado tarde), y cuanto menores sean los costes procesales, mayor será el número de activos que entren en concurso de manera que, asumiendo equidad en los aspectos distributivos del concurso de los costes de insolvencia, mayor será la eficiencia del sistema concursal, aumentando, por ende, el volumen de activos reasignados por éste así como incrementando el número de empresas que logran un convenio con los acreedores.

El gráfico 12 muestra que, pese a ser bajo el número de convenios logrados con los acreedores frente al número de liquidaciones, la situación ha mejorado sustancialmente desde 2010, frente a las cifras registradas al comienzo de la crisis, especialmente en el año 2009.

Además, el marco concursal ha mantenido viva durante mucho tiempo, hasta la reciente reforma, la opción de reestructuración, toda vez que **el deudor podía mantener la incertidumbre sobre el futuro de la empresa hasta la fase sucesiva**, incluso en el caso de que el juez decidiera sustituirlo por la administración concursal e independientemente de la mayor o menor predisposición de los acreedores a negociar así como del estado económico y financiero de la empresa. Con ello, el sistema concursal estaba dejando en segundo plano el verdadero problema que ha de resolver: cómo reasignar los recursos de las empresas inviables. Postergar las operaciones de liquidación originaba costes elevados dado que mientras que no se realizaba la transacción los activos podían deteriorarse por falta de recursos para su adecuado mantenimiento. Si bien es cierto que con el inicio del procedimiento se liberan recursos (al no tener que atender inmediatamente las deudas), las sociedades concursadas generalmente sufren graves problemas de circulante, ya que dejan de recibir financiación de sus proveedores (debiendo pagar al contado), y de sus bancos (muy reacios a abrir nuevas líneas de crédito). A ello se puede unir, además, el hecho de que con frecuencia, los clientes también dejan de pagar.

Los costes del concurso y baja probabilidad de lograr un convenio se podrían también interpretar en clave distinta, como factores que están generando incentivos a las empresas (deudores) aún sanas de hacer el mayor esfuerzo (tanto el propietario como los directivos) a fin de evitar llegar a un sistema concursal que condenaría a la empresa a la liquidación con una enorme probabilidad. En el mismo sentido operaría el incentivo del sistema hacia las entidades financieras (acreedores) para, dados los elevados costes que representa el concurso de un deudor, racionar el crédito y aumentar el precio de las transacciones ex - ante (en forma de prima de riesgo por insolvencia). En la medida que esto último estuviese afectando realmente a la **política de concesión de crédito** de las entidades financieras, el **sistema concursal** estaría jugando un papel muy importante en la conducta de las entidades financieras y, por ende, en la capacidad de recuperación de la economía española.

Gráfico 12. Evolución convenios vs liquidaciones



Fuente: axesor

Gráfico 13. Tasa concursal (sociedades concursadas por cada 10.000 activas).
EL MARCO CONCURSAL FALLA EX-ANTE

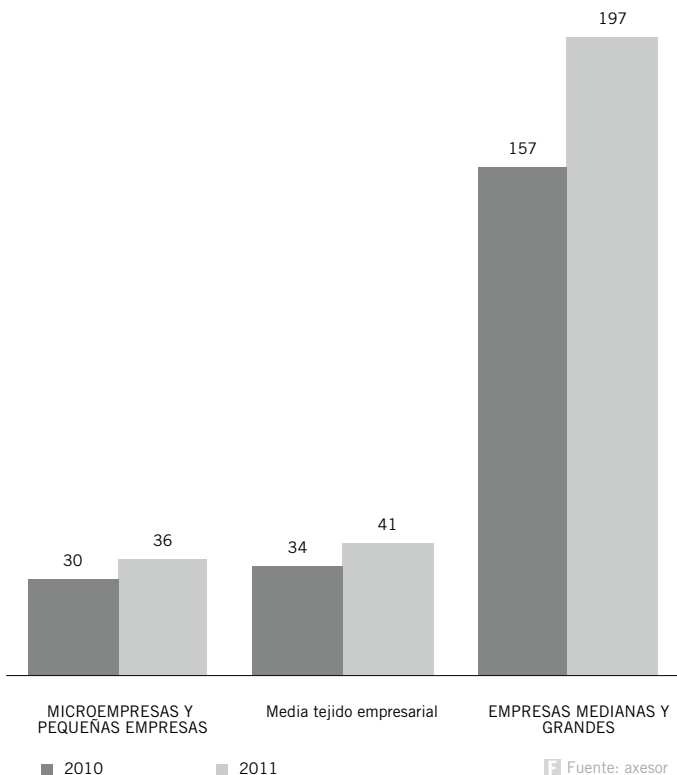
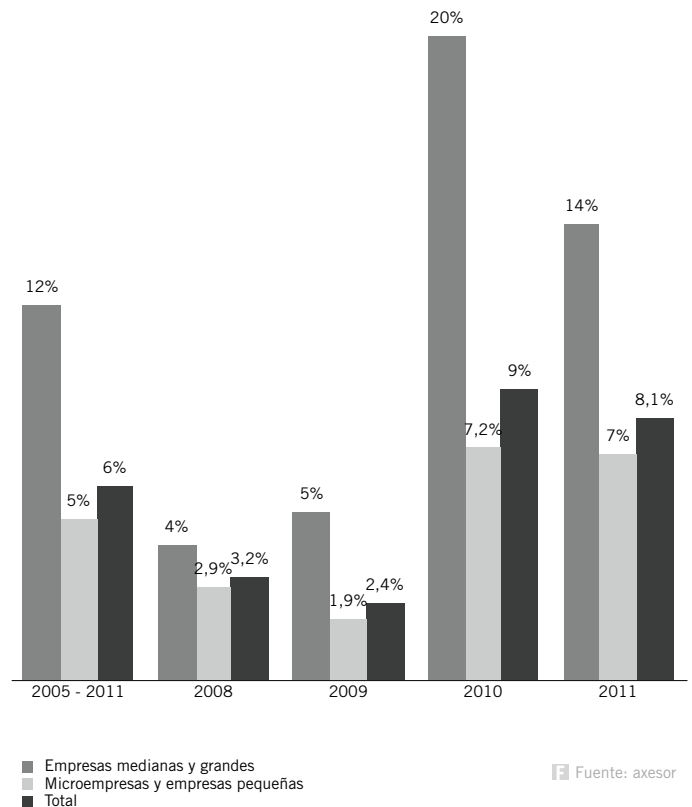


Gráfico 14. La eficiencia del sistema concursal ex - post depende del tamaño de empresa
Porcentaje de convenios logrados sobre sociedades concursadas



5.3.2. Tamaño de empresa: el sistema concursal no funciona para las microempresas ni para las pequeñas empresas.

El sistema concursal sí es eficaz cuando se trata de empresas de tamaño medio y grande. Al menos en este segmento de empresas, el número de insolvencias formalmente declaradas por compañías españolas sí se sitúa en niveles europeos. Es enormemente significativo que el número de empresas medianas y grandes concursadas supera las 150 por cada 10.000, tanto en 2010 como en 2011. El sistema falla, por tanto, en el grupo de empresas en que destaca precisamente la economía española frente al resto de Europa, esto es, en las microempresas y las pequeñas empresas.

El gráfico 13 pone algo de luz sobre el enigma de los concursos de acreedores en España: la tasa concursal, esto es, el número de procedimientos formales de insolvencia instados por empresas por cada 10.000 sociedades activas es, en el caso español, 5 veces inferior en el caso de las microempresas y pequeñas empresas.

Se concluye, por tanto, que, el marco legal para declarar una empresa en insolvencia está correctamente diseñado para las empresas de tamaño medio y grande, a tenor del porcentaje de empresas que hace uso del mismo y a tenor de una comparativa de los valores medios que presentan nuestros homólogos europeos. A ello hay que añadir que empresas medianas y grandes también logran un porcentaje mucho más alto de eficiencia ex -post, esto es, el sistema concursal desde que está vigente ha logrado el doble de éxitos en reflotar compañías en el caso de este grupo de sociedades que en el caso de las microempresas y empresas de tamaño pequeño, como vimos anteriormente. El gráfico 14 muestra muy claramente cómo el porcentaje de acuerdos logrados con los acreedores por parte de empresas de dimensión media y grande pasa del 5,2% de 2009 a porcentajes del 19,9% y del 14,1% en 2010 y 2011, respectivamente. En el mismo periodo, y pese a la sustancial mejora del número de convenios logrados con respecto al número total de concursos de acreedores en el caso de las microempresas y pequeñas empresas (se pasa del 1,9% en 2009 al 7,2% en 2010 y al 7% en 2011), dicho porcentaje es muy bajo

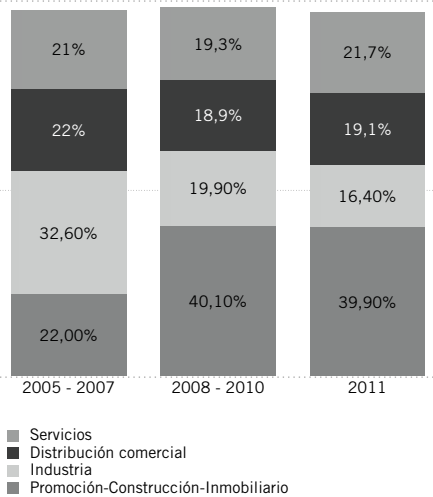
(la mitad de éxito que con respecto a las empresas medianas y grandes) y muestra que el marco legislativo concursal ex - post para este enorme colectivo de empresas no funciona.

Por último, parece oportuno recordar que la ineficiencia ex - post puede encontrar parte de explicación en la propia ineficacia de la ley ex -ante. No sólo el marco legislativo concursal no genera los incentivos adecuados para que microempresas y pequeñas empresas acudan a él en búsqueda de una solución negociada y refinanciada, sino que además la mayoría de estas empresas llegan demasiado tarde para acordar un convenio y lograr así, cuando sea viable, reflotar la sociedad.

Una probable explicación de la poca eficacia del sistema concursal ex -ante es **la ausencia en el marco concursal español de mecanismos de liberación o extinción de deudas para los deudores tras la ejecución del patrimonio embargable en los procedimientos de insolvencia de las personas físicas**. Aunque siempre con las suficientes garantías para evitar comportamientos abusivos, estos mecanismos están ausentes en la legislación vigente e inciden no sólo sobre las personas físicas (trabajadores y autónomos) sino también sobre las empresas en forma de sociedad mercantil (caso de muchas sociedades con responsabilidad limitada de tamaño pequeño y mediano).

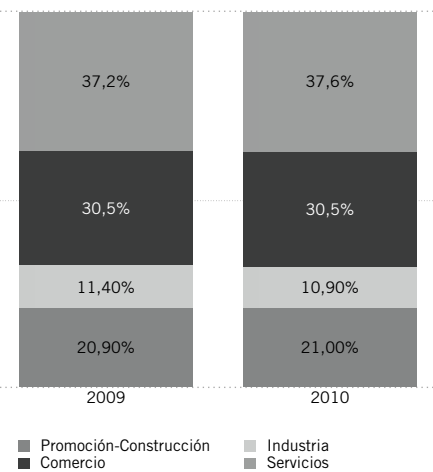
Asistimos, así, en la economía española, a un hecho singular: **la ilimitada responsabilidad, en la práctica, de las sociedades de responsabilidad limitada**. La combinación de una regulación sobre procedimientos de insolvencia como la anteriormente descrita junto a la grave situación financiera por la que atraviesan muchas empresas y la consiguiente necesidad de refinanciación bancaria (especialmente en el caso de las pymes), ha requerido en los años recientes del aval personal de los dueños de la empresa con su propio patrimonio para acceder a esa refinanciación bancaria determinante para la supervivencia de la compañía. La garantía limitada de estas sociedades queda así al descubierto a través de las garantías personales de los socios. Y a partir de ahí, los socios de la empresa están atados de por vida a la deuda que quede tras perder todo su patrimonio previamente hipotecado y, sin mecanismos liberadores de deuda, los antiguos socios de la empresa son enviados por el sistema

Gráfico 15. Distribución sectorial de los procedimientos concursales (2005-2011)



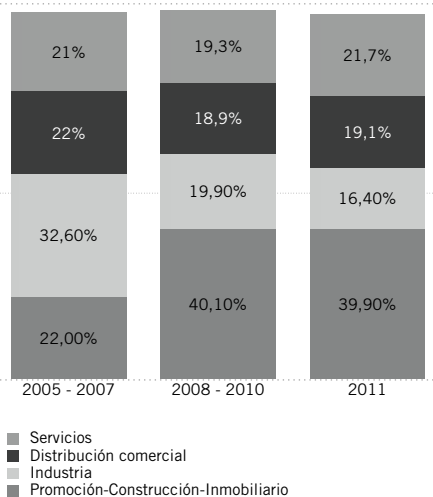
Fuente: axesor

Gráfico 16. Distribución sectorial de los procedimientos concursales. EUROPA



Fuente: axesor

Gráfico 17. Distribución sectorial de los procedimientos concursales (2005-2011)



Fuente: axesor

directamente a la economía sumergida, mientras que no sean capaces de hacer frente a la totalidad de la deuda pendiente.

Entre un 11 y un 14% de las empresas según el año (2006 – 2010) han estado en situación de insolvencia o quiebra técnica. Esto significa que al menos este porcentaje de empresas no concursadas han podido sufrir dificultades financieras serias. Si esta ratio se situara en niveles más realistas con el porcentaje de empresas en estado de insolvencia real se alcanzarían cifras de concursos de acreedores imposibles de gestionar con los recursos con los que cuentan los juzgados mercantiles en la actualidad.

5.3.3. Sectores: cuatro de cada diez insolvencias judiciales en el macro sector promoción-construcción-inmobiliario.

Uno de los indicadores que mejor refleja el empeoramiento del estado de salud del tejido empresarial español así como la concentración del impacto de la crisis sobre determinados sectores de actividad es el de concursos de acreedores. Como destacamos anteriormente España es la economía europea donde más han crecido los procedimientos formales de insolvencia en el periodo 2005-2011. La distribución sectorial de dichos procedimientos concursales muestra el fuerte componente inmobiliario de la crisis española.

En efecto, la distribución por sectores recoge como cuatro de cada diez insolvencias judiciales han tenido lugar en el macro sector promoción-construcción-inmobiliario desde el inicio de la crisis en 2008, tal y como se observa en el gráfico 17. Ello supone casi duplicar su peso en el conjunto nacional de procedimientos formales de insolvencia con respecto a las cifras de concursos registradas en el periodo 2005 – 2007.

Todo lo contrario de lo que sucede en el resto de sectores (especialmente, en el caso de la industria) que pierden peso en el número total de concursos de acreedores registrados desde el comienzo de la crisis. El caso más evidente es el de las empresas industriales, que pese al fuerte incremento acumulado también registrado por los efectos de la crisis, pasan de representar el 32,6% de los procedimientos formales de insolvencia entre 2005 y 2007 al 16,4% que han registrado en 2011.

Distribución sectorial de los concursos de acreedores antes de la crisis (2005 – 2007).

En los años previos a la crisis, y en pleno auge inmobiliario es el sector industrial español el que registra un mayor número de concursos de acreedores. Entre 2005 y 2007 (gráfico 15) la cifra total se eleva a 843, lo que representó un 32,6% del total de procesos formales de insolvencia. El resto de sectores de la economía española representaron tasas de concursos con respecto al total de alrededor del 22%, tanto el macro sector promoción-construcción-servicios inmobiliarios como la distribución comercial y el sector servicios con las excepciones de dos sectores que registraron un porcentaje muy bajo, en torno al 2% de los procesos concursales, como fueron el sector agropecuario-pesco-silvícola así como de la energía entre 2005 y 2010, alcanzando el 3% en 2011).

Dentro de la industria, merece la pena destacar cinco ramas de actividad por el peso que los procesos formales de insolvencia representaron entre 2005 y 2007: Fabricación de productos metálicos (16,1%), industria textil (7,9%), Fabricación de maquinaria y equipo e industria de la alimentación (7,4%) y, finalmente, fabricación de productos de caucho y plástico (7,2%). Como veremos, el peso de la industria en el total de quiebras formales registradas así como la importancia que adquieren distintas ramas en el cómputo global de insolvencias cambiará significativamente con el estallido de la crisis económica y financiera en 2008.

Distribución sectorial de los concursos de acreedores entre 2008 y 2010.

El reparto sectorial de las empresas insolventes legalmente declaradas cambia a partir de 2008 y con el estallido de la crisis, tanto entre las ramas industriales como en el caso de las ramas de la distribución comercial y del sector servicios.

Con la llegada de la crisis, los procedimientos concursales se concentraron en el sector de la promoción inmobiliaria, la construcción y los servicios inmobiliarios. La economía española se desmarca así del comportamiento sectorial de los procesos formales de insolvencia del resto de Europa, donde, tal y como recogía el gráfico 16, los sectores que aglutinaron más concursos fueron la distribución comercial (comercio) y los servicios, ambos por encima del 30%, y donde el peso concursal del sector de la construcción se sitúa en torno al 21%, cifra muy inferior al caso español.

En España, los procedimientos formales de insolvencia del macro sector promoción-construcción-servicios inmobiliarios afectaron entre 2008 y 2010 a 4.963 empresas, esto es, un 40,1% del total. El exceso tanto de inmuebles como de suelo en los balances de estas empresas junto con una caída enorme de la demanda, consecuencia fundamentalmente del incremento del paro y de la escasez de crédito, llevó al sector a doblar su peso (desde el 22% hasta el 40,1%) en el total nacional, por lo que a concursos de acreedores se refiere.



...la rama de la distribución más perjudicada por la llegada de la crisis es la venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas con un aumento en el trienio 2008-2010 del 477,8% con respecto al trienio 2005-2007, lo que supone que el número de sociedades concursadas se multiplicó por más de cinco veces (5,7) con respecto al trienio anterior.

El fuerte incremento en los concursos de acreedores registrado por este sector, que pasó de registrar 583 concursos entre 2005 y 2007 a alcanzar los 4963 procedimientos formales de insolvencia entre 2008 y 2010, supuso una disminución del peso concursal del resto de sectores, especialmente de la industria, que pasó del 32,6% del total que representó en el periodo 2005-2007 al 19,9% entre 2008 y 2010, como se observa en el **gráfico 17**.

El incremento en el número de concursos con respecto al periodo anterior es generalizado en todos los sectores. No obstante, **los procedimientos formales de insolvencia de promotoras, constructoras e inmobiliarias se multiplicaron por 8,5, esto es, experimentaron un incremento del 751% entre 2008 y 2010 en comparación con el periodo anterior (2005 – 2007)**. El segundo sector que registró un mayor incremento en el número de insolvencias judiciales fue el sector servicios, con un aumento del 327,2%, seguido de la distribución comercial (+301,5%) y de la industria (+ 184,2%).

Pese al menor incremento de quiebras en la industria es muy destacable el hecho de que las industrias más vinculadas al ciclo de la construcción, como por ejemplo la industria proveedora de materiales para la construcción o la industria del mueble, fueron de los sectores de la economía española que registraron mayores incrementos de insolvencias judiciales, del 441,5% en el caso de la primera y del 340,4% en el caso de la segunda.

Por lo que refiere al **sector servicios**, los mayores incrementos se registraron en el sector de servicios financieros y de seguros, con un incremento del número de concursos de acreedores con respecto al registrado en el trienio 2005 – 2007 del 990%, esto es, los procedimientos formales de insolvencia en este sector se multiplicaron por once con la llegada de la crisis. También registraron incrementos superiores al 400% otras ramas del sector servicios tales como actividades de seguridad en investigación, el transporte marítimo y el transporte terrestre, los servicios técnicos de arquitectura e ingeniería, las actividades jurídicas y de contabilidad, las actividades de alquiler así como las actividades de programación y emisión de radio y televisión.

Por último, y dentro del sector de la **distribución comercial**, la rama de la distribución más perjudicada por la llegada de la crisis es la venta y reparación de vehículos de motor y motocicletas con un aumento en el trienio 2008-2010 del 477,8% con respecto al trienio 2005-2007, lo que supone que el número de sociedades concursadas se multiplicó por más de cinco veces (5,7) con respecto al trienio anterior. En términos generales el comercio al por menor sufrió un mayor incremento de procesos formales de insolvencia del registrado por la distribución mayorista, pasando así ésta última de representar en el periodo 2005-2007 el 68,9% de las sociedades concursadas del sector de la distribución a representar entre 2008 y 2010 el 62,6%.

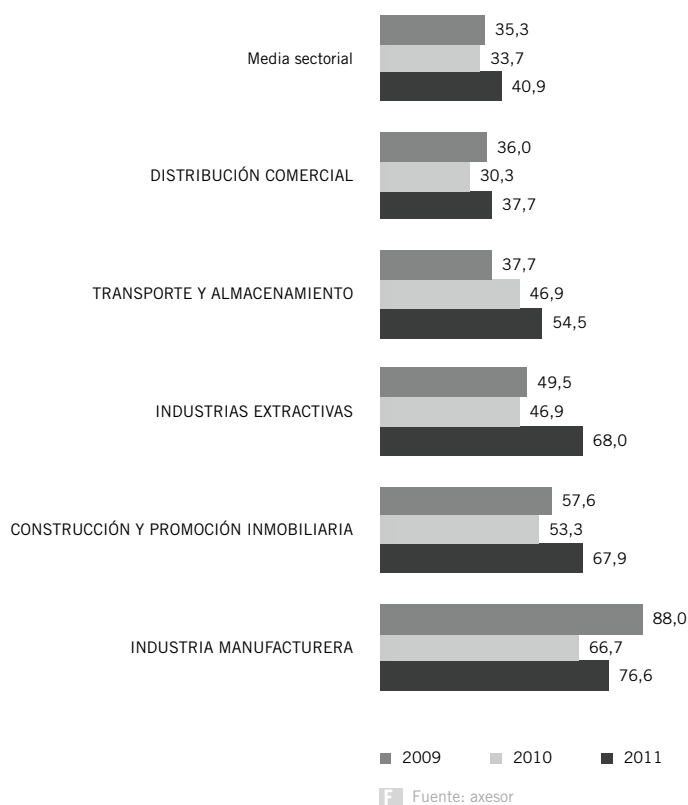
Distribución sectorial de los concursos de acreedores en 2011.

2011 cerró con un record de concursos de acreedores, alcanzándose la cifra de 5.492 sociedades concursadas. La distribución sectorial de los procedimientos formales de insolvencia es muy similar a la del periodo 2008 – 2010, tal y como muestra el **gráfico 17**, si bien aumenta el peso de las bancarrotas de empresas del sector servicios (21,7% frente al 19,3% registrado en 2010) y disminuye la importancia relativa de empresas de la industria que se acogen al marco concursal (del 19,9% que representaban en 2010 pasan a representar el 16,4%).

Promoción-construcción-inmobiliario y distribución comercial varían poco, si bien mientras que la distribución comercial aumenta ligeramente su peso el macro sector de la construcción lo reduce ligeramente, cayendo su peso levemente por debajo del 40% del total de insolvencias registradas en España a largo de todo 2011.

Los mayores incrementos interanuales por sectores los registró en 2011 el sector de la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca con un aumento del 94,5% y alcanzando un record de 72 sociedades concursadas. Dentro del sector servicios el incremento en los procedimientos formales de insolvencia es muy elevado en ramas tales como los servicios de información (+500%), servicios a edificios y actividades de jardinería (+245,5%), investigación y desarrollo (+200%), Publicidad y estudios de mercado (+81,2%). También la industria del ocio sufre con

Gráfico 18. Tasa concursal por sectores (sociedades concursadas por cada 10.000 activas)



crudeza la crisis en su tejido empresarial; en 2011 las insolvencias judiciales crecen en las actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento un 63,2%, pasando de 38 concursos en 2010 a 62 en 2011. Finalmente los concursos de acreedores se elevaron un 45,6% en el sector de programación, consultoría y otras actividades relacionadas con la informática.

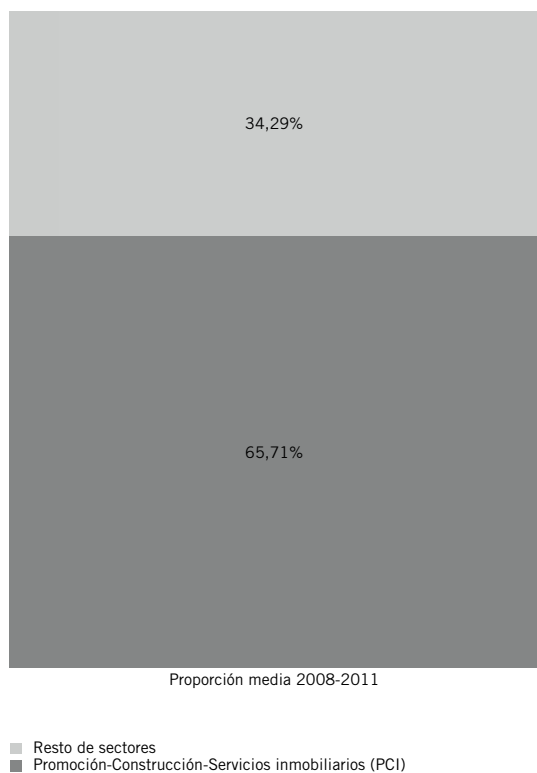
Algunas ramas de la industria y el sector energético en su totalidad vieron aumentar los procesos formales de insolvencia de manera notable en 2011. Tal es el caso de la industria de la alimentación con un incremento del número de sociedades concursadas del 100% o de la industria del papel (+66,7%), de la madera y del corcho (+65,8%), de la industria de la confección (+65,5%) o de las industrias extractivas en su totalidad (+39,1%). Las sociedades concursadas pertenecientes al sector energético aumentaron un 25% en términos interanuales.

Tasa concursal por sector.

Los sectores en los que el número de sociedades concursadas por cada 10.000 activas (o tasa concursal) es más elevado se repiten desde el inicio de la crisis. La industria manufacturera, las industrias extractivas, la construcción y promoción inmobiliaria, el sector del transporte y almacenamiento y la distribución comercial son, por este orden, los sectores de la economía española que vienen registrando desde 2008 una mayor tasa concursal. En 2011 la tasa concursal de 76,6 sociedades concursadas por cada 10.000 activas es la tasa concursal sectorial de la economía española, como muestra el gráfico 18.

Ahora bien, en 2011 el sector de la construcción y promoción inmobiliaria alcanza cerca de las 70 sociedades concursadas por cada 10.000 activas, reduciendo distancia con respecto a la industria manufacturera y mostrando la aún elevada incidencia de la crisis sobre el sector. La situación empeora en todos los sectores pues en todos se incrementa la tasa concursal, alcanzando máximos históricos en todos los grupos de actividad a excepción de la industria manufacturera, que aún recoge 2009 como el año más severo en el ajuste del tejido empresarial en cuanto concursos de acreedores por cada 10.000 empresas industriales.

Gráfico 19. Peso sectorial pasivo total de las sociedades en concurso

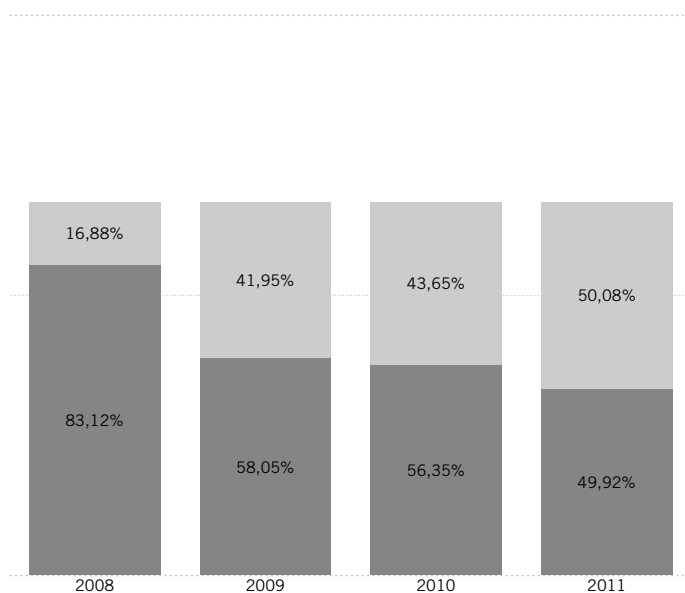


5.3.4. La dimensión financiera de los concursos de acreedores: el 65,7% del pasivo de las sociedades concursadas desde el inicio de la crisis pertenece al macro sector Promoción-Construcción-Servicios inmobiliarios.

La orientación pro – acreedor o pro – deudor de la legislación sobre insolvencias, la eficiencia de los procedimientos concursales y la eficiencia del sistema hipotecario tienen efectos sobre la elección de la estructura de capital de las empresas así como sobre las decisiones empresariales sobre compras de activos y el nivel de asunción de riesgos. Tanto la estructura de capital del tejido empresarial como el grado de aversión al riesgo de las entidades financieras tienen efectos sobre la probabilidad de sufrir dificultades financieras así como sobre la probabilidad de que una empresa en dificultades financieras acabe inmersa en un procedimiento formal de concurso.

Si anteriormente analizábamos el alto porcentaje de sociedades concursadas vinculadas al sector PCI (Promoción-Construcción-Servicios inmobiliarios), la verdadera dimensión de la responsabilidad de la burbuja inmobiliaria en la crisis que vive la economía española se hace evidente al observar la importancia del pasivo de los balances del conglomerado de empresas promotoras, constructoras e inmobiliarias insolventes en el total del pasivo de las sociedades concursadas desde el inicio de la crisis en 2008 hasta 2011. Para una muestra representativa del 40,02% de las sociedades que instaron concurso de acreedores entre 2008 y 2011, y que incluye a todas las empresas con mayor tamaño y facturación, resulta que el 65,7% del pasivo total de estas empresas inmersas

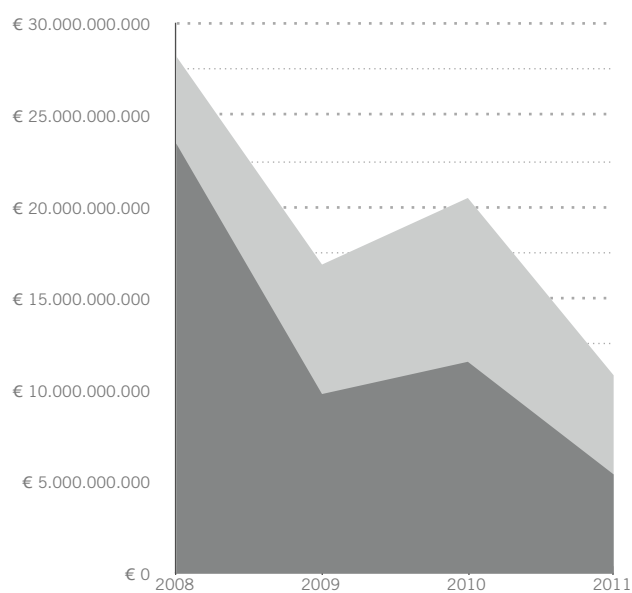
Gráfico 20. Evolución del peso del pasivo total empresas en concurso por sectores



■ Resto sectores (agregado)
■ Promoción-Construcción-Servicios Inmobiliarios (PCI)

Fuente: axesor

Gráfico 21. Evolución del importe de pasivo total



■ Promoción-Construcción-Servicios inmobiliarios (PCI)
■ Total sectores

Fuente: axesor

en procedimientos formales de insolvencia pertenece al macro sector Promoción- Construcción-Servicios inmobiliarios, tal y como muestra el **gráfico 19**.

La evolución del peso del pasivo de las empresas promotoras, constructoras e inmobiliarias en el total del pasivo de las sociedades concursadas entre 2008 y 2011 se recoge en el **gráfico 20**. Es fácil observar la importancia de este macro sector de la economía española en las obligaciones de pago de las sociedades no financieras españolas en el periodo 2008-2011. Destaca el fuerte peso del sector PCI en el pasivo total en el año 2008, cercano al 85% así como el hecho de que 2011 aparece como el único año del cuatrienio en el que el conjunto de obligaciones de las concursadas promotoras, constructoras o inmobiliarias logra situarse por debajo del 50% del total de obligaciones de las sociedades en procedimiento formal de insolvencia. Estos porcentajes serían aún superiores si se hubiesen añadido las obligaciones de pago del conjunto de sociedades concursadas vinculadas al ciclo completo de la construcción, especialmente las industrias extractivas, las manufactureras proveedoras de materiales para la construcción o fabricantes de muebles, la distribución comercial vinculada a las anteriores industrias así como empresas de determinadas ramas de servicios tales como servicios técnicos de arquitectura o ingeniería o servicios a edificios y servicios de jardinería.

El sector Promoción-Construcción-Servicios inmobiliarios, pese a representar en 2011 el menor peso en el pasivo del total de sociedades concursadas desde la llegada de la crisis, sigue recogiendo el mayor porcentaje de empresas que llegan en quiebra técnica al concurso. En efecto, el porcentaje de empresas promotoras, constructoras e inmobiliarias que registraron fondos propios negativos en su balance de 2010 y que instaron el concurso a lo largo de 2011 fue del 42,7%, frente al 39,3% del resto total de sectores.

El análisis atendiendo al importe total del pasivo de las sociedades concursadas distinguiendo entre sector PCI y resto de sectores se muestra en el **gráfico 21**. Se observa como el año en el que el pasivo total de sociedades concursadas adquirió un mayor volumen fue 2008 con 28.226 millones de euros y, tras la caída de 2009 y el repunte en 2010 hasta situarse ligeramente por encima de los 20.000 millones de euros, volvió a caer en 2011, alcanzado los 10.806 millones de euros. Teniendo en cuenta el número de sociedades concursadas cada año así como los importes implicados en el caso del sector Promoción-Construcción-Inmobiliario, es fácil concluir la gran dimensión de las empresas del macro sector de la construcción que instaron concurso de acreedores en 2010 y, muy especialmente, en 2008.

Uno de los problemas al que tendrán que hacer frente dichas sociedades que alcanzaron acuerdos de refinanciación con sus acreedores en 2008 es la dificultad de cumplir con el

El sector Promoción-Construcción-Servicios inmobiliarios, pese a representar en 2011 el menor peso en el pasivo del total de sociedades concursadas desde la llegada de la crisis, sigue recogiendo el mayor porcentaje de empresas que llegan en quiebra técnica al concurso.

Gráfico 22. Evolución del Importe neto de la cifra de negocios total de las sociedades concursadas

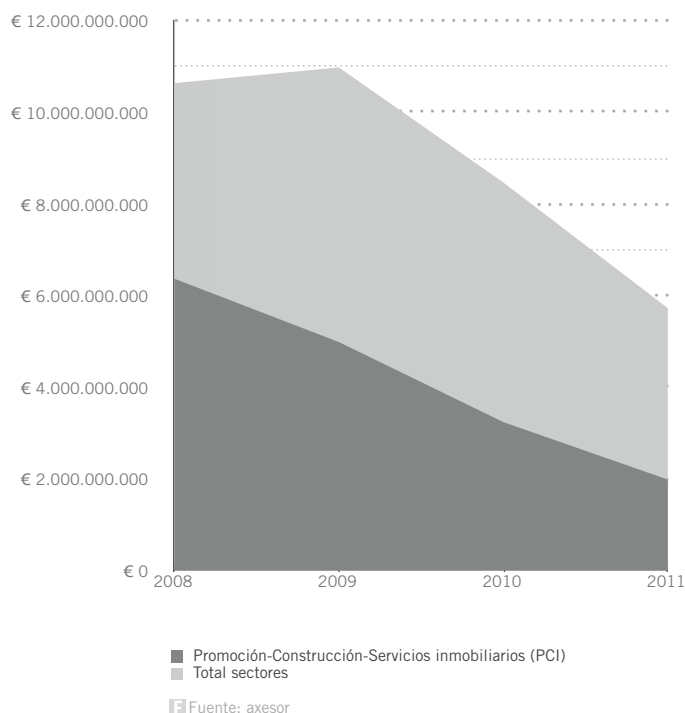
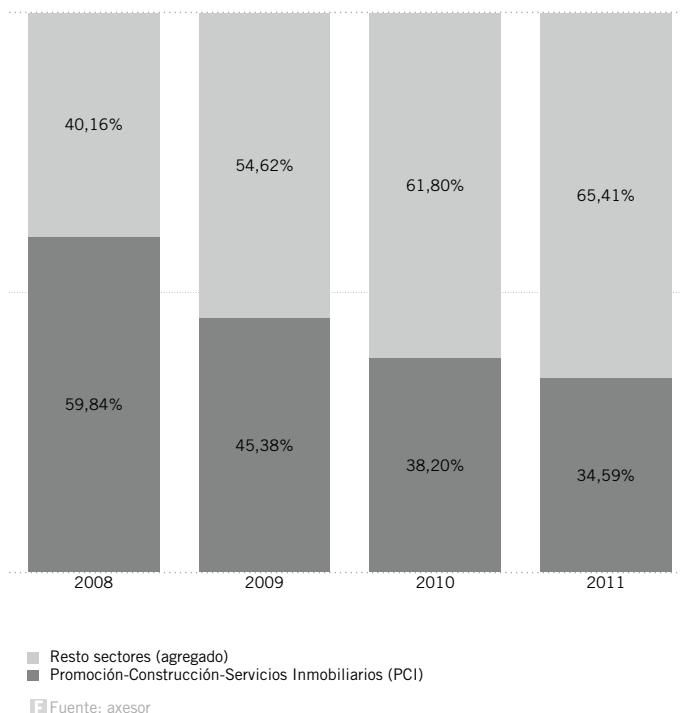


Gráfico 23. Evolución del Importe neto de la cifra de negocios. Sociedades concursadas.



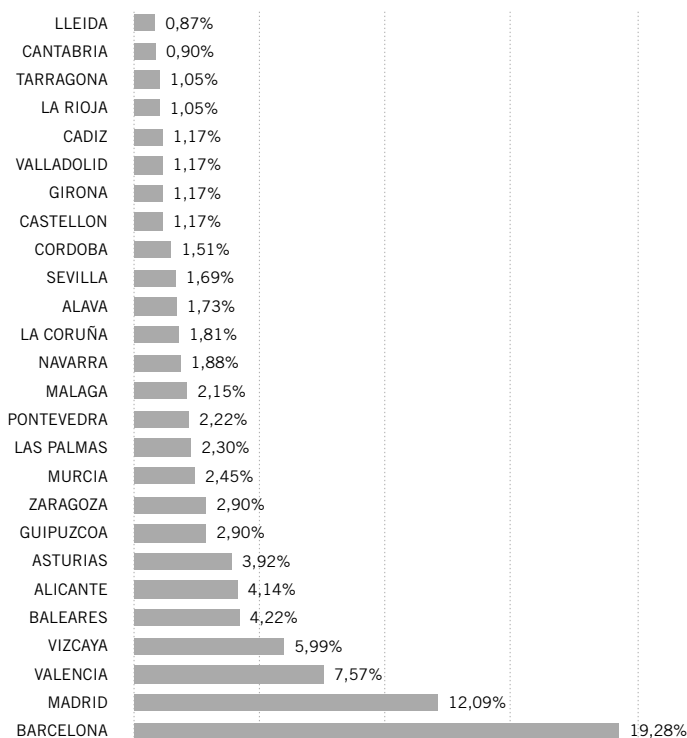
convenio, dado la falta de demanda existente hoy en el mercado inmobiliario, algo que no preveían los acuerdos firmados en 2008 y 2009 y algo que tampoco prevé la propia Ley Concursal. El gráfico 22 muestra la caída en la facturación de las promotoras, constructoras e inmobiliarias que sucesivamente, año tras año, iban entrando en concurso de acreedores.

Y el gráfico 23 recoge la caída de peso de la facturación del conglomerado de empresas promotoras, constructoras e inmobiliarias desde el inicio de la crisis, para el caso de las sociedades insolventes bajo el amparo del marco concursal.

¿Qué sucede si las empresas deudoras no pueden cumplir con sus compromisos de pago en 2012, acordados en los distintos convenios firmados con las entidades financieras? La ley no prevé una solución para este tipo de situaciones. ¿Se refinancia de nuevo o se liquidan las sociedades pese a los esfuerzos realizados para hacerlas viables? Las soluciones que se habiliten para las empresas vinculadas a la construcción que entraron pronto (2007 y 2008) en el sistema concursal podrían volver a necesitar aplicarse si el mercado inmobiliario y la obra pública siguen mostrando el escaso dinamismo mostrado en los tres últimos años como consecuencia de la profunda crisis económica que padece la economía española.

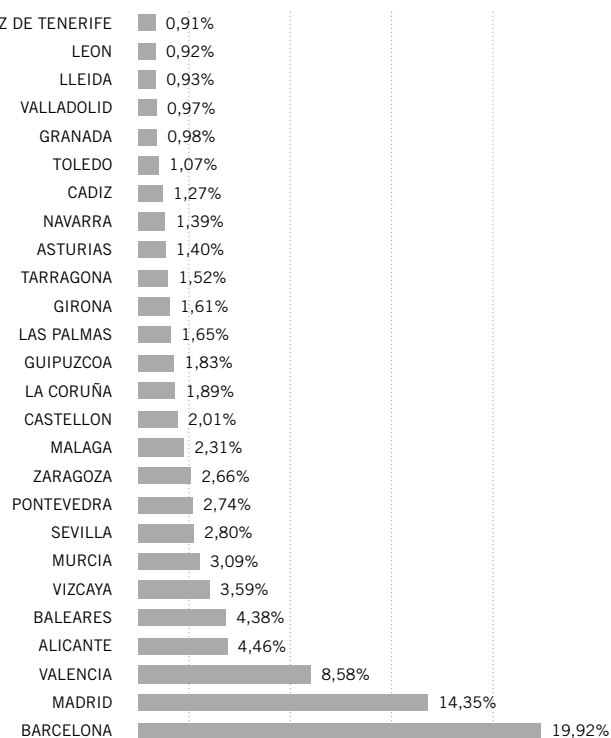
Finalmente, parece relevante fijarse en el valor que adquiere la **partida de Existencias** en los balances de promotoras, constructoras e inmobiliarias. En el periodo 2008-2011 esta partida representa el 83,7% de la suma total de esta partida para el total de empresas concursadas. Dicha cifra acumulada de stock en balance de suelo e inmuebles sin vender ascendía a 26.519,5 millones de euros en 2008. El año en que el peso de las existencias en el activo resultó ser más importante fue precisamente 2008, cuando el importe de la partida existencias del total de empresas vinculadas a la construcción alcanzó el 62,2% del total del activo. Desde entonces esa ratio de existencias sobre total activo se ha moderado en las sucesivas citas concursales anuales, situándose en el 43,5% en 2009, 44,7% en 2010 y 49% en 2011, porcentajes que si bien siguen siendo elevados, no alcanzan la cifra de 2008.

Gráficos 24. Insolvencias legalmente declaradas. Peso de las principales provincias afectadas (2005 - 2007)



Fuente: axesor

Gráficos 25. Insolvencias legalmente declaradas. Peso de las principales provincias afectadas (2008 - 2010)



Fuente: axesor

5.3.5. Regiones: una de cada tres insolvencias se localizan en Barcelona o en Madrid.

Distribución regional de los concursos de acreedores antes de la crisis (2005 – 2007).

Durante los años previos a la crisis, tal y como recoge el **gráfico 24**, tanto Barcelona como Madrid registran más del 30% de los procedimientos formales de insolvencia registrados en España, si bien no llegan a alcanzar la cifra de una de cada tres insolvencias totales.

El resto de principales provincias origen de concursos de acreedores son también provincias con un importante peso de la industria, tales como la provincia de Valencia, Vizcaya, Alicante, Asturias y Guipúzcoa.

Distribución regional de los concursos de acreedores entre 2008 y 2010.

Con la llegada de la ralentización de la economía española en 2008 y la recesión de 2009 y 2010, el peso de las insolvencias judiciales en los dos principales centros empresariales del país sube hasta el 34,2%, esto es, más de una de cada tres insolvencia legalmente declarada afecta a empresas situadas en Barcelona o Madrid.

Ello es debido al mayor peso que alcanzan ambas provincias, si bien de mayor calado en el caso madrileño, cuyos concursos de acreedores pasan de representar el 12,09% del total nacional en el periodo 2005-2007 a alcanzar el 14,35% entre 2008 y 2010.

Resulta de interés destacar igualmente las variaciones de peso relativo que registran ciertas provincias en el total de concursos de acreedores registrados en España durante la crisis y en comparación con la situación previa. Así, destaca como la provincia de Alicante se alza al cuarto puesto desde el sexto que representó entre 2005 y 2007, pasando de representar 4,14% del total de insolvencias judiciales en este periodo a situarse en el 4,46% del total de concursos de acreedores registrados en España. Valencia, por su parte, se mantiene en el tercer puesto pero representando un punto porcentual más del total de concursos de acreedores instados por las empresas españolas en este periodo, pasando de representar el 7,5% del total entre 2005 y 2007 al 8,5% entre 2008 y 2010.

Otras provincias cuyo tejido empresarial sufre con más gravedad los efectos de la crisis al incrementar el peso de los concursos de acreedores (**gráfico 25**) con respecto al total nacional fueron Sevilla, Murcia, Pontevedra, Málaga, Castellón, Girona, Santa Cruz de Tenerife, Granada y Tarragona.

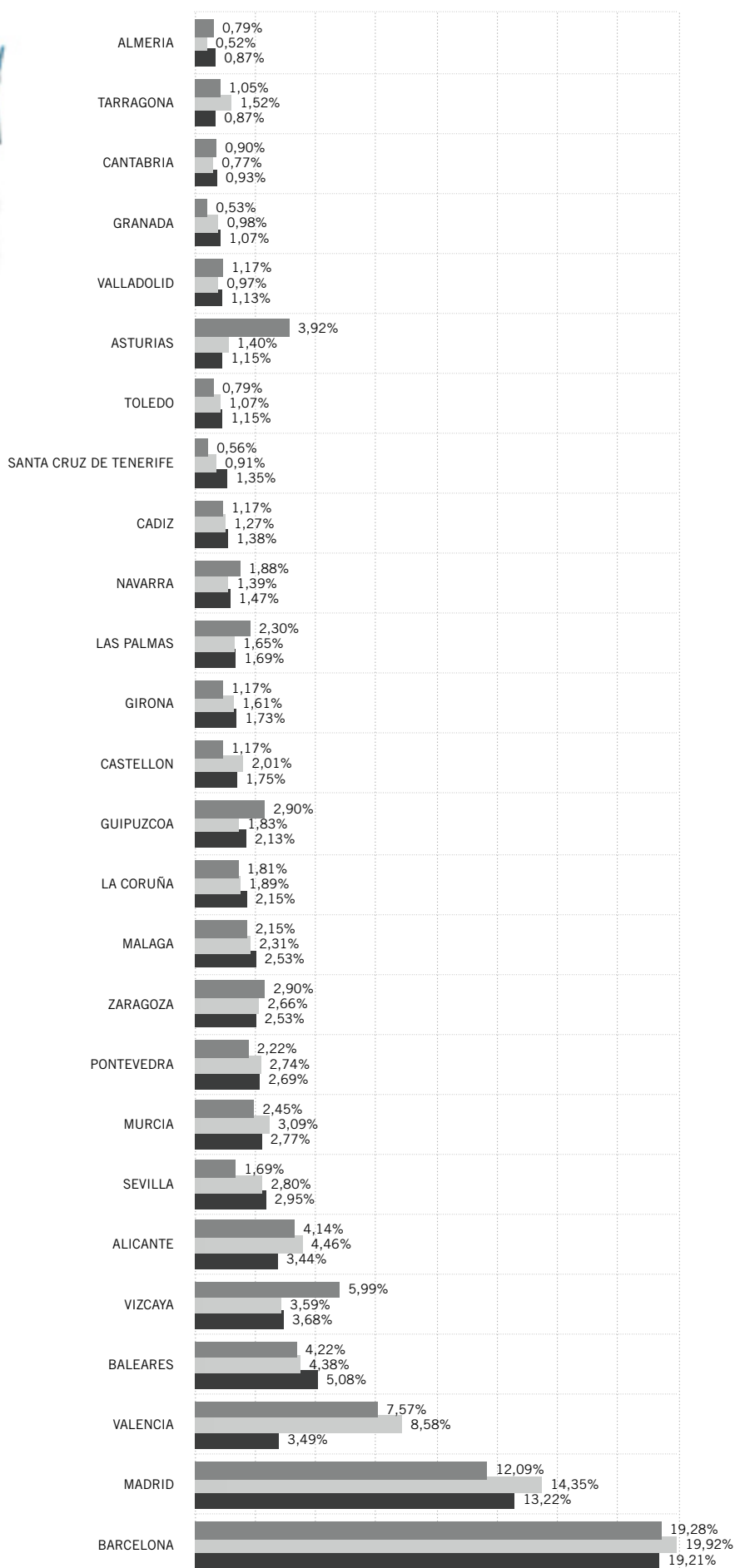
Por el contrario, provincias tales como Asturias, Vizcaya, Guipúzcoa, Zaragoza, Valladolid, Las Palmas, Cantabria o Almería vieron reducir su peso en el total nacional de procedimientos formales de insolvencia.



Distribución regional de los concursos de acreedores en 2011.

En 2011 se observa una ligera menor concentración de los procedimientos formales de insolvencia en Barcelona y Madrid. Las provincias que más contribuyen al incremento observado en el número de concursos de acreedores fueron en 2011 Valencia, Baleares, Vizcaya, Sevilla, Málaga, La Coruña, Guipúzcoa, Girona, Santa Cruz de Tenerife y Almería, tal y como recoge el gráfico 26.

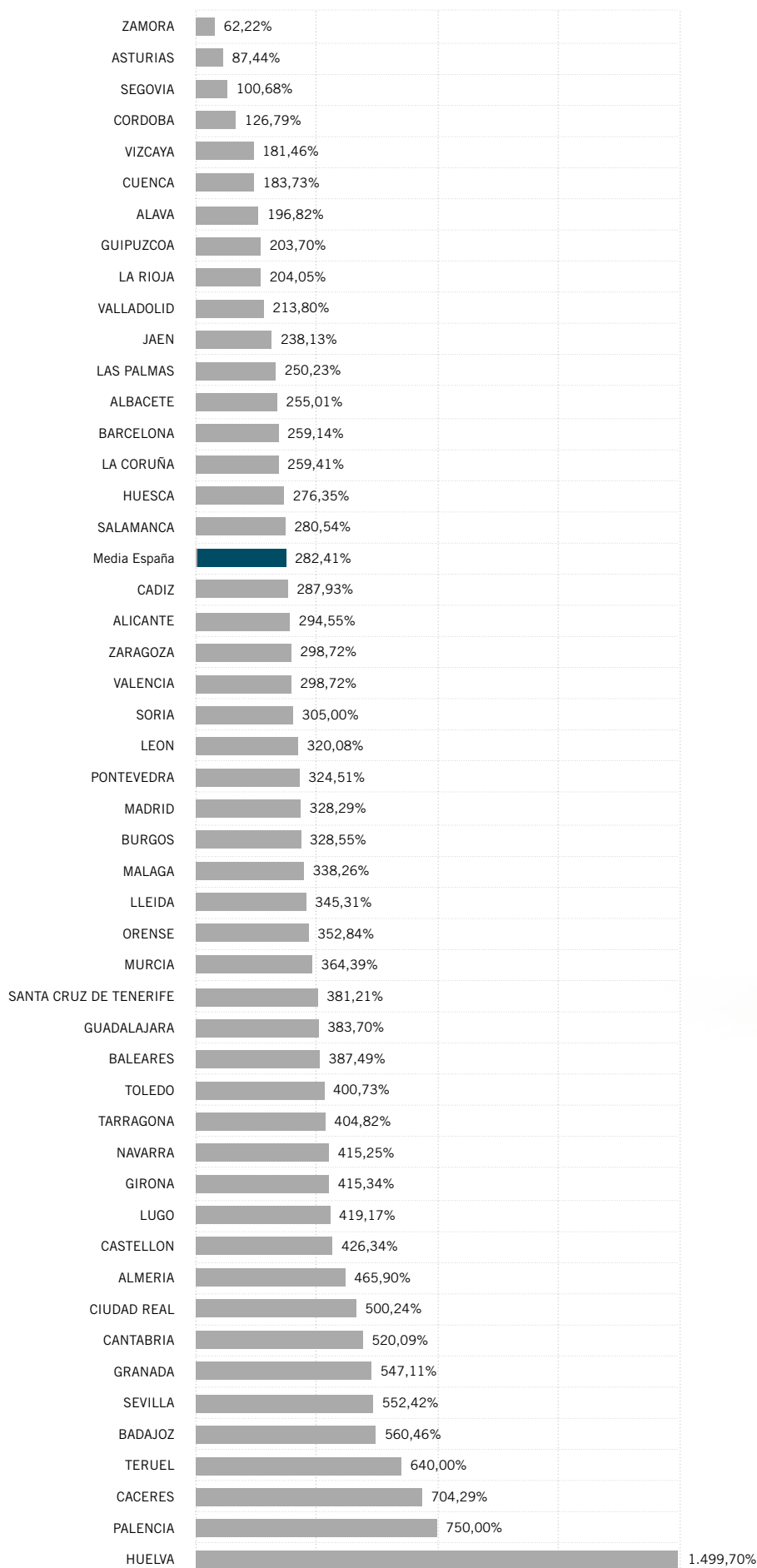
Gráfico 26. Peso de los concursos de acreedores. Provincias



Fuente: axesor

■ 2005-2007 ■ 2008-2010 ■ 2011

Gráfico 27. Concursos de acreedores. Ranking provincial de variación acumulada 2008 - 2011



Fuente: axesor

Dentro del fuerte incremento generalizado de las insolvencias formales de empresas en España durante el trienio de ralentización y crisis 2008 – 2011, existen provincias que han cuadruplicado las cifras de antes de la crisis. Esta lista la encabeza la provincia de Huelva, que ha multiplicado por 15 el número de empresas en concurso con respecto al trienio anterior a la crisis. Le siguen, atendiendo al incremento registrado, Palencia, Cáceres, Teruel, Badajoz, Sevilla, Granada, Cantabria, Ciudad Real, Almería, Castellón, Lugo, Girona, Navarra y Tarragona (gráfico 27).

Las provincias que han visto aumentar en menor medida las empresas en situación formal de insolvencia durante la crisis, con incrementos del 200% o inferiores, fueron Zamora, Asturias, Segovia, Córdoba, Cuenca, La Rioja, Valladolid y las tres provincias vascas (Vizcaya, Álava y Guipúzcoa). La media del tejido empresarial en España registró un incremento medio acumulado del 282,4% con respecto al número de sociedades concursadas antes de la crisis.





Gráfico 28. Concursos de acreedores. Ranking 2011

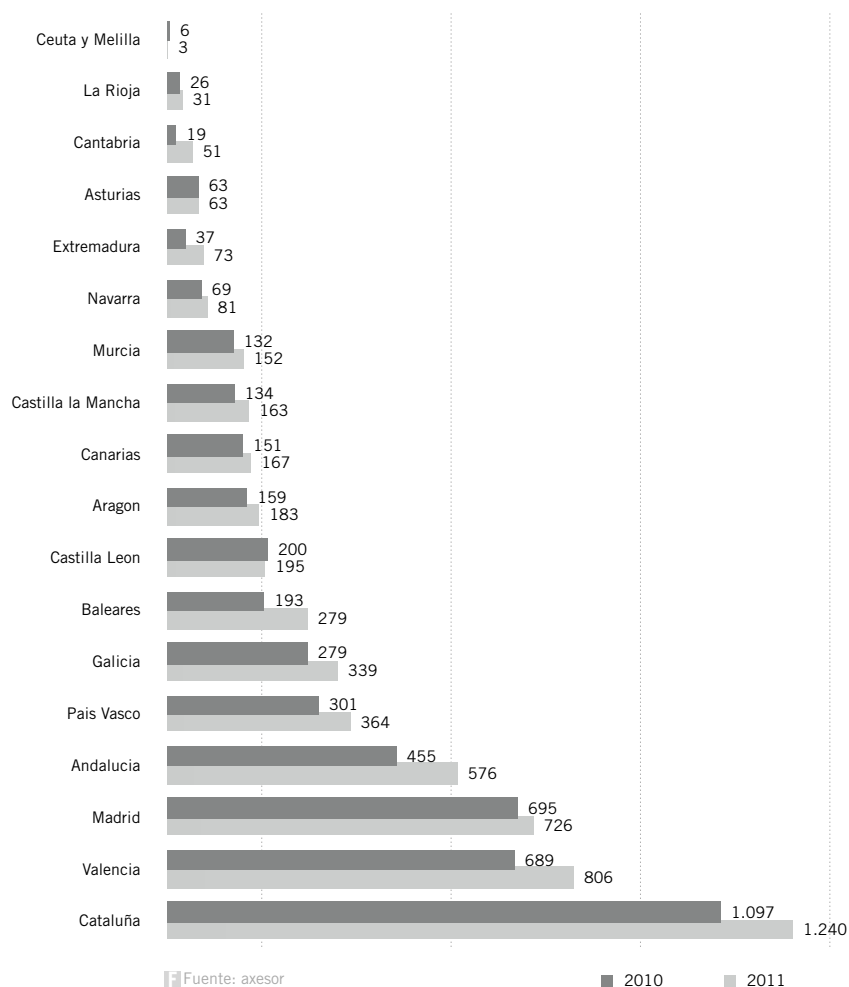
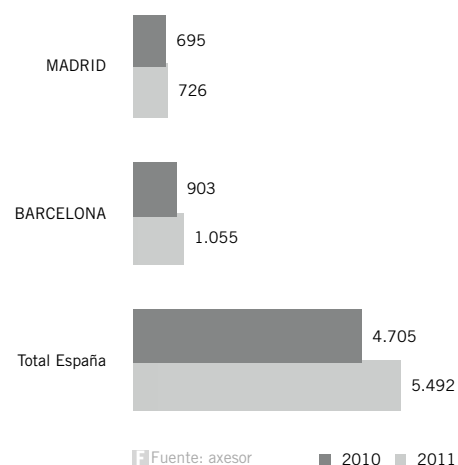


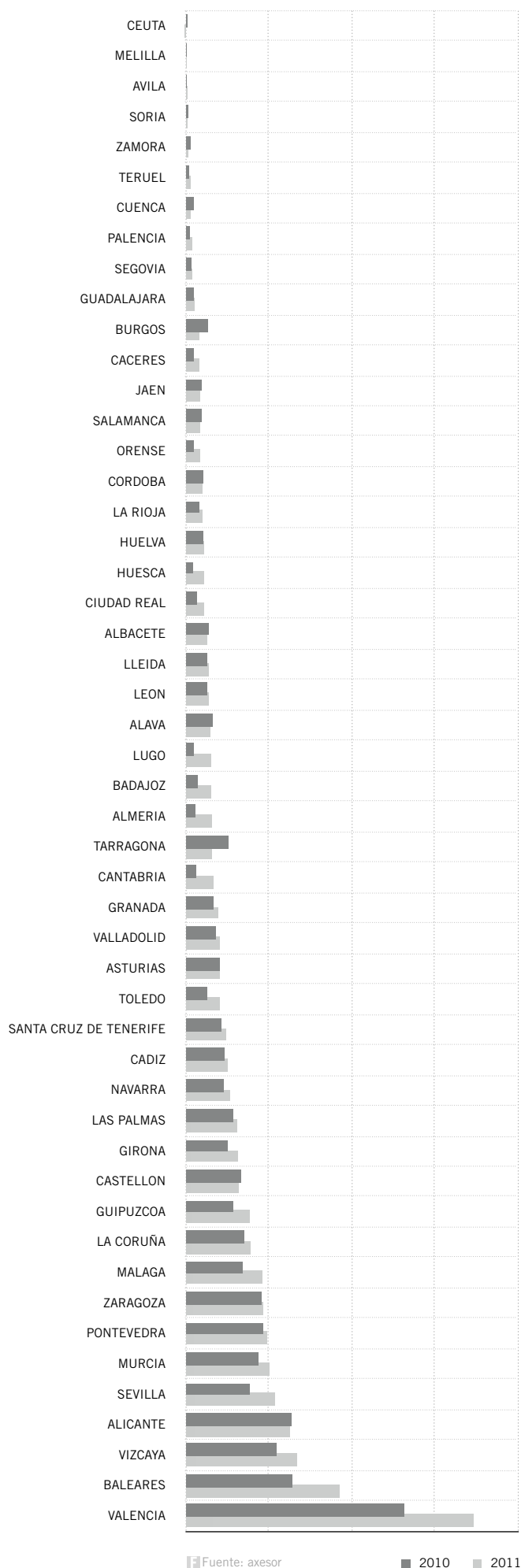
Gráfico 29. Una de cada tres sociedades concursadas en Madrid o en Barcelona



Las cinco comunidades autónomas que registraron un mayor número de empresas insolventes bajo el sistema concursal fueron en 2011 Cataluña (1.240), Comunidad valenciana (806), Comunidad de Madrid (726), Andalucía (576) y el País Vasco (364), como muestra el gráfico 28.

Por provincias, Barcelona con 1.055 sociedades concursadas, Madrid con 726 y Valencia, que supera ligeramente los 500 concursos de acreedores, son las tres provincias españolas que registraron un mayor número de insolvencias judiciales en 2011, tal y como se observa en los gráficos 29 y 30.

Gráfico 30. Concursos de acreedores para el resto de provincias. Ranking 2011.



Atendiendo a la tasa de variación interanual del número de procedimientos concursales en 2011, el gráfico 31 recoge aquellas provincias con un comportamiento peor o mejor a lo largo del año, esto es, aquellos tejidos empresariales regionales que o bien sufrieron un incremento del número de sociedades concursadas por encima de la media nacional o bien lograron un resultado positivo reduciendo el número de concursos de acreedores. El total del tejido empresarial nacional registró en 2011 un 16,7% más de sociedades concursadas o insolventes formalmente que en 2010.

Como se puede observar, los tejidos empresariales de las provincias de Lugo, Cantabria, Almería, Huesca, Badajoz, Ávila, Orense, Cáceres, Ciudad Real y Toledo fueron los más perjudicados durante 2011 por los incrementos de empresas en estado formal de insolvencia. En todas estas provincias el número de sociedades concursadas aumentó más de un 50%, siendo especialmente severo el ajuste e incremento registrado en las regiones de Lugo, Cantabria y Almería, en todas ellas superior al 150%.

2011 también ha sido testigo de la mejora (por el menor número de insolvencias formales registradas con respecto a 2010), de la coyuntura

Gráfico 31. Concursos de acreedores. Variación 2010/2011
Provincias con incrementos superiores a la media nacional o con decrementos

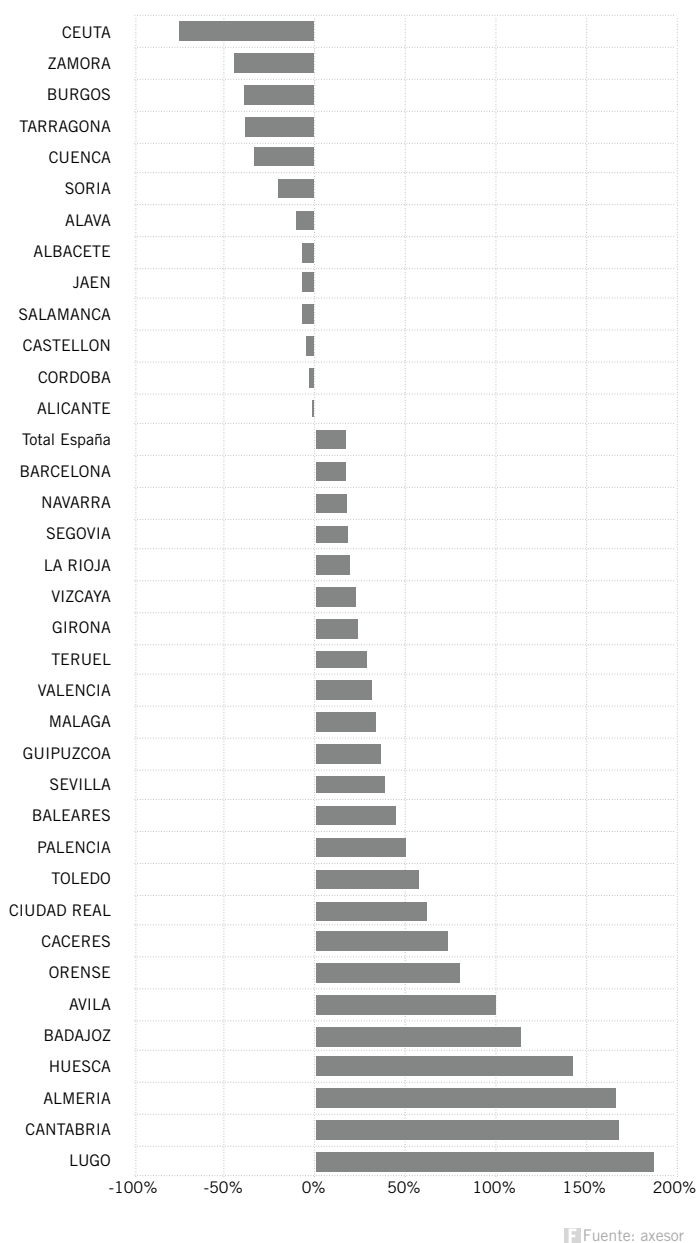
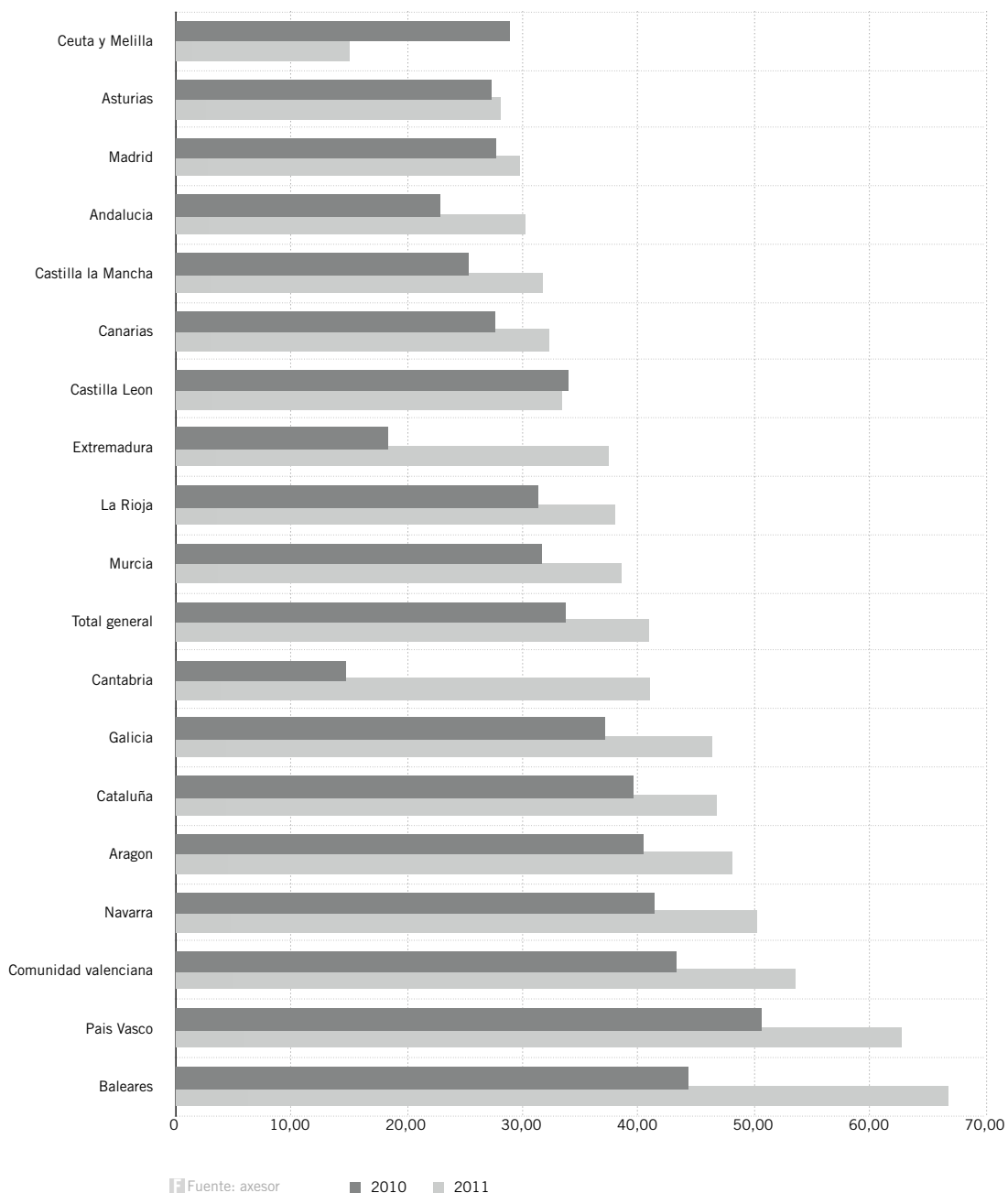


Gráfico 32. Tasa concursal autonómica (sociedades concursadas por cada 10.000 activas).



de determinados tejidos empresariales regionales. Tal es el caso de los tejidos empresariales de Ceuta, Zamora, Burgos, Tarragona, Cuenca, Soria, Álava, Albacete, Jaén, Salamanca, Castellón y Córdoba.

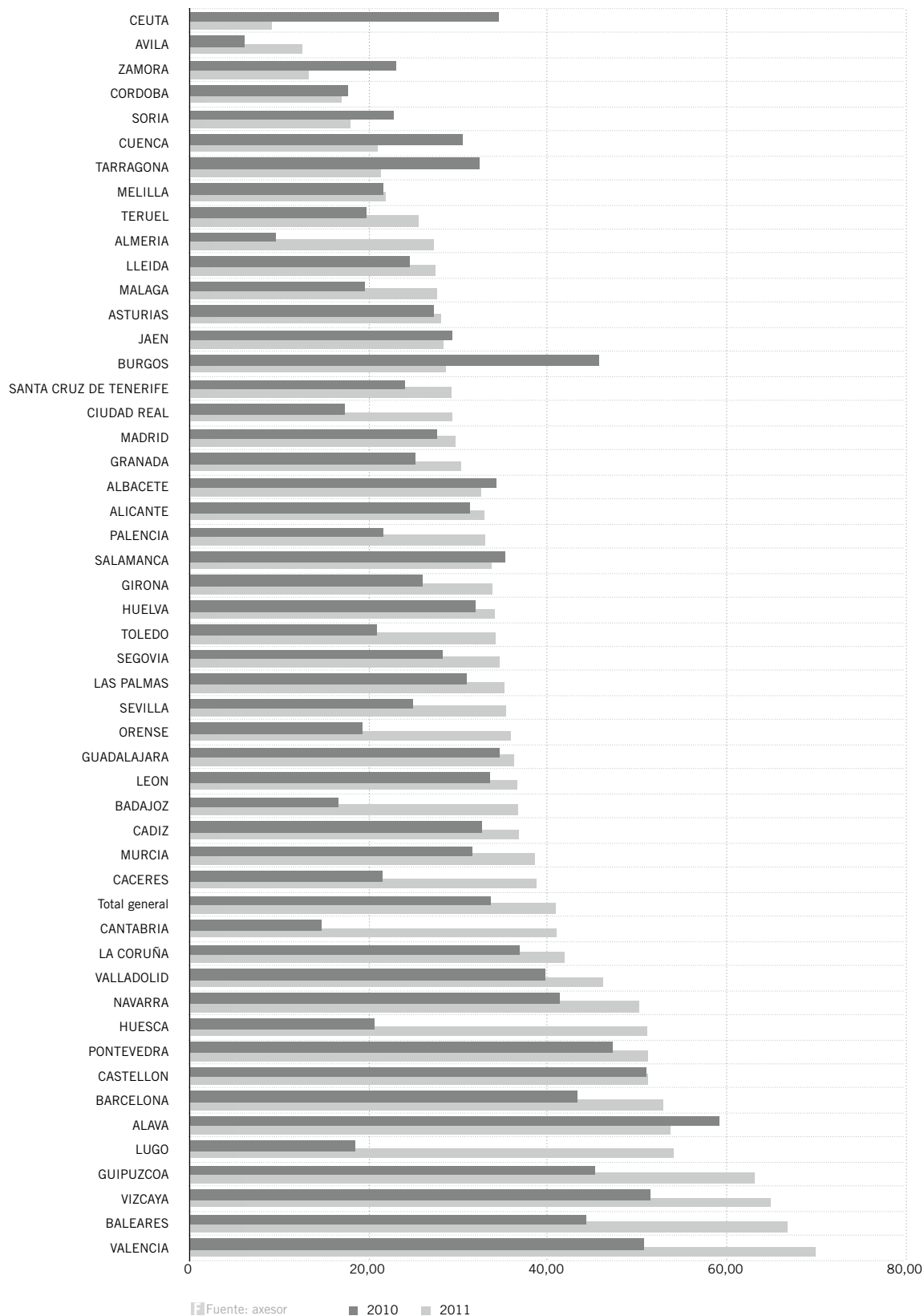
Tasa concursal por provincias o CCAA.

Si en el epígrafe anterior veíamos cómo Cataluña, la comunidad valenciana y la comunidad de Madrid son las tres regiones de España en las que se observa un mayor número de empresas que instan procedimientos formales de insolvencia por los efectos de la crisis económica, la cifra que mejor se ajusta a la realidad empresarial de las distintas regiones viene dada por la tasa concursal, o número de sociedades concursadas por cada 10.000 sociedades activas (gráfico 32).

Y en este particular ranking, es la comunidad balear, junto con el País Vasco y la comunidad valenciana, la que registró una mayor tasa concursal en 2011, alcanzando las 66,7 empresas concursadas por cada 10.000 activas. El País Vasco y la comunidad valenciana son las únicas otras comunidades autónomas que superan la cifra de 50 sociedades concursadas por cada 10.000. Estas tres comunidades son las mismas que lideraron el ranking de sociedades concursadas por cada 10.000 sociedades activas en 2010 y son, por tanto, las regiones de España donde las empresas tienen más probabilidad de verse inmersas en un procedimiento formal de insolvencia.

Por el contrario, las cinco regiones que han registrado una menor intensidad en los concursos de acreedores en 2011 fueron Ceuta y Melilla, Asturias, Madrid, Andalucía y Castilla La Mancha.

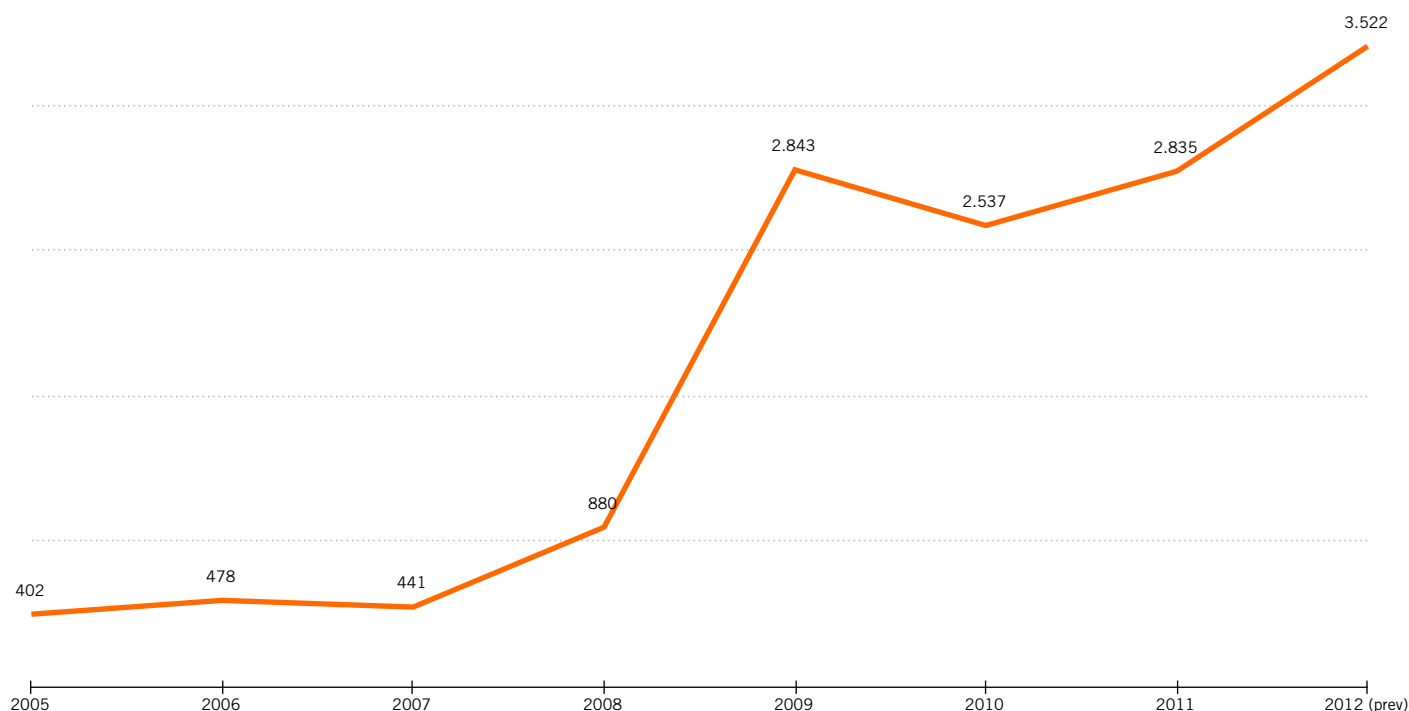
Gráfico 33. Tasa concursal provincial (sociedades concursadas por cada 10.000 activas).



Por provincias (gráfico 33) encabeza la lista de sociedades concursadas por cada 10.000 sociedades activas la provincia de Valencia con una tasa concursal de 69,8 sociedades concursadas por cada 10.000 activas. Le siguen Baleares, las tres provincias vascas (Vizcaya, Guipúzcoa y Álava), Lugo, Barcelona, Castellón, Pontevedra y Huesca, todas ellas con tasas concursales superiores a 50 en 2011.

La evidencia anterior sirve además para poner de manifiesto que la baja tasa concursal media española es incluso más baja en ciertas regiones, lo cual no se explica por un menor impacto de la crisis económica y financiera, estando más relacionado con una incidencia aún mayor de los problemas de funcionamiento de la Ley Concursal así como del comportamiento general de los empresarios, especialmente en el ámbito de las pequeñas y medianas empresas (pymes), como vimos en el apartado relativo al tamaño de empresa y el mal funcionamiento del sistema concursal en el ámbito de la pyme.

Gráfico 34. Evolución de los concursos de acreedores en España. Primer semestre



Fuente: axesor

Las previsiones de axesor de concursos de acreedores muestran crecimientos interanuales de dos dígitos para el primer semestre de 2012, de modo que los procedimientos formales de insolvencia podrían superar la cifra de 3.500, tal y como recoge el gráfico 34, algo nunca visto desde que entró en vigor la Ley Concursal en septiembre de 2004 y cifra muy superior a la registrada por los antiguas suspensiones de pagos y quiebras durante la crisis 1992-93.

6. Previsiones de concursos de acreedores para 2012.

Veíamos anteriormente que, pese a la oportunísima intervención del BCE inyectando liquidez en el sistema financiero europeo, medida que, por otra parte, favorece especialmente a la economía española, la reactivación del crédito en Europa y, especialmente, en España no va tener lugar en 2012, ni, probablemente, en 2013.

Las perspectivas de contracción del PIB en España del FMI del -1,7% para 2012, contracción del crédito y el fuerte ajuste fiscal de tres puntos porcentuales del PIB para este año, emergen como una combinación demasiado dolorosa para que la solvencia de las empresas españolas mejore en 2012. La velocidad de crecimiento de la morosidad bancaria así como la efectividad de las medidas aprobadas y dirigidas a reducir la morosidad comercial y de las Administraciones Públicas son también factores que determinarán la evolución de los concursos de acreedores en lo que resta de año.

Las previsiones de axesor de concursos de acreedores muestran crecimientos interanuales de dos dígitos para el primer semestre de 2012, de modo que los procedimientos formales de insolvencia podrían superar la cifra de 3.500, tal y como recoge el gráfico 34, algo nunca visto desde que entró en vigor la Ley Concursal en septiembre de 2004 y cifra muy superior a la registrada por los antiguas suspensiones de pagos y quiebras durante la crisis 1992-93.

Si a ello añadimos posibles tensiones en los mercados de deuda pública al elevarse la prima de riesgo española, el escenario anteriormente descrito podría ser aún más desfavorable para la solvencia del tejido empresarial español. La pertenencia de España a la unión monetaria europea genera la posibilidad de una dinámica viciosa de contracción del PIB-elevación de los tipos de interés que podrían terminar por afectar a empresas solventes a finales de 2011, algo que no sucede en economías desarrolladas fuera del área euro, como por ejemplo la economía británica.

Finalmente, es necesario añadir que gran parte del futuro de muchas pymes pasa por su salida al exterior. Lograrlo o no puede devenir clave para discriminar entre aquellas pymes solventes de aquellas que tienen mayor riesgo de insolvencia. Dado que el sector exterior es un sector intensivo en crédito, en la medida en que la contracción de crédito sea mayor y no se logre dirigir financiación al sector exterior, mayor será el riesgo de crédito de las empresas nacionales y más elevadas serán las cifras de concursos de acreedores en lo que resta de 2012 y en 2013.



axesor
conocer para decidir

