



La predicció de la insolvència

RAIMON CASANELLAS
Economista i soci-director d'Insolnet, SLP
rcasanellas@insolnet.es

Per tal d'emprendre projectes empresarials rendibles, cal sovint l'accés al crèdit, sigui sense cost (el dels proveïdors i entitats públiques) o amb cost (el de les entitats financeres). Una bona gestió empresarial ha de saber utilitzar aquest palanquejament i evitar incórrer en risc d'insolvència. I sobretot a Espanya, atès que tant la normativa legal com la percepció social castiga excessivament les empreses que es declaren insolvents i les expulsa quasi sempre del mercat.

El professor Oriol Amat ha implementat per a empreses espanyoles el següent predictor de la insolvència, derivat de la Z d'Altman:

$Z = -3,9 + 1,28 AC / PC + 6,1 PN / A + 6,5 BN / A + 4,8 BN / PN$, en què AC = actiu circulat, PC = passiu circulat, PN = patrimoni net, A = actius BN = benefici net.

Com més positiu és el resultat, més solvent és l'empresa, mentre que el resultat negatiu indica una situació d'insolvència.

Hem aplicat aquest predictor a les empreses que, segons dades del BOE, van sol·licitar el concurs de creditors el 2015, prenent com a dades d'anàlisi les dels darrers comptes anuals dipositats al Registre Mercantil, a les províncies de Barcelona i de Madrid. Hem distingit dues mostres: les d'aquelles companyies que tenien un actiu superior a deu milions d'euros i les d'un actiu comprès entre un i deu milions d'euros. Aplicant el predictor al conjunt de les companyies de Barcelona i Madrid amb actiu superior als deu milions d'euros, hem comprovat que la mediana de la mostra era a Barcelona de 2,47 i a Madrid de 2,44.



En canvi, si l'anàlisi es feia sobre les companyies que havien concursat durant el 2015, les companyies d'actiu superior als deu milions d'euros tenien unes medianes de -1,83 a la província de

Madrid i de -1,25 a les de Madrid. Les d'actiu comprès entre un i deu milions d'euros oferien unes medianes a Barcelona de -1,47 i a Madrid, de -1,10.

Les companyies grans que es van declarar insolvents mostraven als comptes anteriors al concurs una predicció d'insolvència més agreujada que les pimes

Barcelona i de -1,25 a les de Madrid. Les d'actiu comprès entre un i deu milions d'euros oferien unes medianes a Barcelona de -1,47 i a Madrid, de -1,10.

En conseqüència, a més de l'eficiència del predictor, podem comprovar que, si bé les companyies grans que no van acabar concursant mostren un grau més gran de solvència que les pimes, per a les quals van acabar sol·licitant el concurs, la situació és a la inversa: les companyies grans que es van declarar insolvents mostraven als comptes anteriors al concurs una predicció d'insolvència més agreujada que les pimes. Això ens mostra la capacitat d'aguant que

tenen les grans companyies insolvents abans de recórrer al procediment concursal enfront de les pimes. A més, un cop dins del procediment concursal, els costa més a les pimes aconseguir un conveni que a les companyies grans, tal com ens mostra l'Estadística Concursal del 2016 editada pel Col·legi de Registradors d'Espanya. En efecte, durant el 2015 la mediana d'actiu de les companyies que aconseguen un conveni (sense entrar en liquidació durant el termini del primer any) era de 3.238.735 d'euros, mentre que la de les que anaven directament a liquidació era de 972.343 euros. En canvi, les pimes que acabaven aconseguint un conveni oferien més recuperació de crèdit als creditors, probablement a causa de la seva força de negociació més baixa en fixar els termes del pla de pagaments del conveni. Una altra cosa seria poder tenir

dades dels incompliments de conveni, en quin cas les dades de recuperació podrien variar sensiblement. Costa d'entendre com a Espanya no s'hagi aconseguit recollir dades de recuperació del crèdit concursal i això seria molt senzill unificant la informació que els administradors concursals han de recollir a l'informe final de rendició de comptes.

Cal recordar que a Espanya existeix una proporció de pimes joves més gran que la de la mitjana dels països de l'OCDE, tal com destaca un estudi recent elaborat per Juan Carlos Fariñas i Elena Huer-go per a FEDEA, a causa d'una taxa d'entrada més elevada al mercat i a la típica resistència a créixer, fet que podríem denominar com un cert efecte Peter Pan. D'altra banda, segons les darreres dades del DIRCE (Directori Central d'Empreses), en comparació amb la Unió Europea, les micro-empreses, és a dir, les que tenen fins a nou empleats, suposen el 95,7% del total, 2,9 punts per sobre de l'estimació que es disposa per al conjunt de la Unió Europea el 2014, que era del 92,8%. ■