



**FACULTAD DE CIENCIAS
ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN AUDITORÍA Y CONTABILIDAD
SUPERIOR**

**Análisis de las Empresas Andaluzas en Procedimiento
Concursal**

Trabajo Fin de Máster presentado por D^a Rosa García Jiménez, siendo la tutora del mismo Dra. D^a Teresa Duarte Atoche.

Vº. Bº. De la tutora:

Alumno:

Dra. D^a Teresa Duarte Atoche

D^a Rosa García Jiménez

Sevilla, 2 de noviembre de 2018.



MÁSTER UNIVERSITARIO EN AUDITORÍA Y CONTABILIDAD SUPERIOR

TRABAJO FIN DE MÁSTER

CURSO ACADÉMICO [2017-2018]

TÍTULO:

Análisis de las Empresas Andaluzas en Procedimiento Concursal

AUTORA: Rosa García Jiménez

TUTORA: Dra. Teresa Duarte Atoche

DEPARTAMENTO:

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD Y ECONOMÍA FINANCIERA.

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

RESUMEN:

Con este análisis se pretende determinar las características económico-financieras de las sociedades andaluzas en un escenario previo a la declaración del concurso de acreedores, iniciado en 2015. Asimismo, pondremos en relación las características económico-financieras identificadas previamente con el éxito o fracaso del procedimiento una vez instado el proceso concursal. Para ello, en primer lugar se ha analizado exhaustivamente la Ley Concursal 22/2003, a continuación se han calculado y analizado una serie de económicos-financieros utilizados en la literatura previa de predicción de crisis para la muestra seleccionada y, por último, se ha segmentado la misma en función del estado de los procedimientos concursales. La principal conclusión extraída del estudio es que la mayor parte de las sociedades que se declaran en concurso, no lo hacen a tiempo y el resultado del proceso no suele ser exitoso.

PALABRAS CLAVE:

Procedimiento concursal, insolvencia; análisis financiero; viabilidad; liquidación.

Índice

1. INTRODUCCIÓN.....	5
2. MARCO TEÓRICO.....	6
2.1 CONCEPTO DE FRACASO (INSOLVENCIA) EMPRESARIAL.....	6
2.2 LEY CONCURSAL. ORDENAMIENTO JURÍDICO SOBRE LA INSOLVENCIA EN ESPAÑA.....	7
2.2.1 Institutos Pre-concursales.....	7
2.2.1.1 <i>Refinanciación</i>	8
2.2.2.2 <i>Acuerdo extrajudicial de pagos</i>	9
2.3 EL CONCURSO DE ACREEDORES.....	9
2.3.1 Concepto, finalidad y motivos para instar el concurso.....	9
2.3.2 Tipos de concurso.....	10
2.3.3 Las fases del concurso de acreedores.....	11
2.3.3.1 <i>Fase común y el órgano de control de la insolvencia</i>	11
2.4 REFORMAS DE LA LEY CONCURSAL.....	18
2.4.1 Reforma Ley 3/2009, de 27 de marzo.....	19
2.4.2 Reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio.....	20
2.4.3 Reforma Ley 4/2014, de 7 de Marzo.....	20
2.4.4 Reforma Ley 11/2014, de 5 septiembre.....	20
3. ANÁLISIS ESTADÍSTICO.....	21
3.1 ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE EMPRESAS EN SITUACIÓN PRE-CONCURSAL.....	21
3.1.1 Descripción de la muestra.....	21
3.1.2 Indicadores económicos-financieros.....	22
3.1.3 Dimensión de la concursada y forma jurídica.....	23
3.1.4 Sector de la concursada.....	25
3.1.5 Viabilidad de la concursada (V1).....	26
3.1.6 Liquidez de la concursada (V2).....	27
3.1.7 Solvencia de la concursada (V3).....	28
3.1.8 Nivel de endeudamiento de la concursada (V4).....	29
3.2.1 Tipo de concurso según solicitante.....	30
3.2.2 Estado del concurso.....	31
4. CONCLUSIONES.....	35

4.1 DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS CONCURSADAS PERSONAS JURÍDICAS.....	35
4.2 DE LOS PROCESOS CONCURSALES.	36
4.3 DE LA FALTA DE ÉXITO CONCURSAL.	37
5. FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN.	38
6. BIBLIOGRAFÍA.	38
7. ANEXOS.....	41
ANEXO A. LISTADO DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS DE ANDALUCÍA DISTRIBUIDAS POR PROVINCIAS.	41

1. INTRODUCCIÓN.

Con el presente trabajo trataremos de analizar si es posible predecir la insolvencia de una empresa años antes a su declaración del concurso y una vez que una empresa entra en procedimiento concursal, qué probabilidad existe de que el proceso finalice exitosamente o la sociedad sea liquidada. Para ello, llevaremos a cabo un análisis exhaustivo de la Ley Concursal 22/2003, de 9 de julio, con entrada en vigor el 1 de septiembre de 2004, la cual regula actualmente los procedimientos concursales en España y analizaremos los indicadores económico-financieros de las empresas objeto de estudio durante los tres períodos previos a la declaración de concurso.

Nos introduciremos en el estudio exponiendo los distintos instrumentos pre-concursales contenidos en la ley para reflotar a las empresas sin necesidad de declarar el concurso. A continuación, explicaremos en qué consiste el proceso concursal; cuál es su objeto o finalidad, determinando todas sus fases; los posibles caminos o soluciones del mismo; así como aquellos otros aspectos que consideremos significativos para comprender el procedimiento concursal. Asimismo, identificaremos las carencias de la ley concursal que se han hecho visibles con la crisis económica en 2008, fecha en la que se registraron numerosos y señalaremos las reformas y mejoras de la ley que se han realizado en los últimos años para tratar de paliar las deficiencias detectadas en el sistema concursal español.

Una vez analizado el marco teórico del concurso de acreedores, pasaremos al análisis estadístico. El análisis estadístico consistirá en el estudio pre-concursal de las sociedades de la comunidad autónoma de Andalucía que iniciaron el concurso en el año 2015, con el fin de conocer la situación económica-financiera que registran estas sociedades antes de declarar el concurso, y así identificar el perfil característico de estas sociedades y valoraremos si los indicadores analizados alertan de una posible situación de insolvencia de carácter irreversible o reversible.

Por último, la evolución y soluciones proporcionadas a las sociedades concursadas, nos permitirán señalar las diferencias entre las empresas que finalmente acaban liquidándose y aquellas otras que consiguen la aprobación judicial del convenio y el cumplimiento del mismo. El estudio realizado, nos permitirá realizar un ejercicio de reflexión para identificar una serie de conclusiones en torno al éxito o del fracaso del derecho concursal español. Se entrevé, y según el panel de expertos en materia concursal perteneciente al Registro de Auditores Judiciales y Forenses (RAJ) del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España “el 90% de los concursos de acreedores acaba en liquidación y cerca de un 70% concluye porque no hay activos que liquidar y pagar a los acreedores societarios. Las empresas que entran en este proceso probablemente lo hacen demasiado tarde, haciendo casi imposible revertir la situación de crisis en la que han entrado”, una limitada eficacia de la Ley Concursal española.

2. MARCO TEÓRICO.

2.1 CONCEPTO DE FRACASO (INSOLVENCIA) EMPRESARIAL.

El cuerpo teórico relativo a fracaso empresarial pone de manifiesto la existencia de varias definiciones de quiebra empresarial. Tascón y Castaño (2015) afirman que de la revisión realizada de las distintas acepciones que los autores plantean para el fracaso empresarial, la quiebra, o la empresa fallida, ven idéntica diversidad en los trabajos españoles y extranjeros, y esta diversidad se resume en tres grupos de conceptos (Graveline y Kokalari, 2010): incumplimiento por dejar de pagar una deuda, reunir las condiciones previstas en la normativa vigente sobre insolvencia o poseer una situación patrimonial precursora del fracaso futuro. Graveline y Kokalari (2010) se decantan por los dos primeros grupos.

Así pues, el primer grupo, incapacidad para hacer frente a las obligaciones de pago a su vencimiento, se refiere principalmente al fracaso financiero (problemas de liquidez). Beaver (1966), identifica el fracaso como un problema de solvencia basándose en que los flujos de caja no puedan cubrir las obligaciones financieras incurriendo en el incumplimiento del pago. Al igual, podemos citar a Edmister (1972), Marais, Patell, y Wolfson, (1984) y Westgaard y Wijst (2001) como defensores de esta línea. Entre los autores españoles destacan García Arqués y Calvo-Flores (1995) que miden el fracaso por medio de la morosidad, definida como la situación de la empresa que no cumple sus obligaciones de pago nominal y/o intereses en el plazo de tres meses.

El segundo grupo, considera al fracaso empresarial como la declaración legal de quiebra, suspensión de pagos o concurso de acreedores. Destacamos a Altman (1968) como aquellas catalogadas legalmente en quiebra y Deakin (1972), quién consideró para su muestra de control empresas en quiebra técnica y empresas en liquidación a favor de los acreedores de fondos. Por su parte, Taffler (1982) entiende la concepción de fracaso como la liquidación voluntaria o por orden legal de liquidación o con intervención estatal. Zmijewski (1984) tuvo en cuenta aquellas que incurren en quiebra. En el sector bancario, (Laffarga, Martín, y Vásquez, 1987 y Pina, 1989) lo definen como la intervención por el Fondo de Garantía de Depósitos; mientras que en el sector asegurador Mora (1994b) como la intervención de la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras. Asimismo, dentro de los autores españoles que comparten esta concepción podemos destacar a Lizárraga (1997), Ferrando y Blanco (1998), López, Gandía y Molina (1998), Román, De la Torre y Zafra (2001), Gómez et al. (2008), quienes definen la insolvencia como la situación concursal.

Del tercer grupo, situación patrimonial precursora del fracaso futuro, destacamos a Altman (1981) como trabajo pionero, quién catalogó el fracaso de una empresa como el momento en el ésta se encuentre en estado de insolvencia técnica o falta de liquidez. (Gilbert, Menon & Schwartx, 1990; Hill, Perry & Andes, 1996) aluden a un estado de pérdidas continuadas. Otros autores conciben la quiebra técnica como el patrimonio neto contable negativo (Correa, Acosta y González, 2003 y Rubio 2008). Por último, más actual Davydenko (2007), plantea que una empresa puede fracasar

cuando la situación patrimonial refleja un valor reducido en los activos o escasez en el flujo de caja.

La mayoría de los autores se decantan por el concepto legal de fracaso empresarial en sus trabajos de investigación, ya que presenta una menor subjetividad por estar claramente definido por la ley (es fácilmente identificable, hay un registro público de empresas en situación concursal la cual es irreversible, y se puede situar en el tiempo de forma precisa). Sin embargo, esta concepción de quiebra cuenta con varias limitaciones de importancia, en el sentido en que una empresa puede encontrarse en una situación de desequilibrio financiero y no haberse instado o declarado en concurso de acreedores. Para intentar de solventar esta situación, algunos autores perciben como claro indicador de una mala situación financiera las pérdidas generadas por una empresa. Poston, Harmon & Gramlich (1994) consideran las pérdidas de dos años consecutivos; y Flagg, Giroux & Wiggins (1991) y Manzaneque, Banegas y De Lema (2010) amplían el periodo a tres años consecutivos.

Otra limitación o inconveniente que recoge la definición defendida por el segundo grupo, sería los distintos criterios a los que se pueden acoger las normas en el tiempo o distintos criterios por país en el caso de España (el concurso voluntario que explicaremos más adelante), para el mismo tipo de situación de una empresa.

Tras la agrupación de las diferentes interpretaciones del concepto de fracaso empresarial en tres grupos o categorías, percibimos una clara evolución del concepto. Los primeros grupos hacen referencia a la situación de la empresa a la fecha de estudio, y por su parte, el tercer grupo tratan de predecir el fracaso empresarial mediante la situación patrimonial actual. Teóricamente, esta evolución ha supuesto un cambio relevante, que debemos tener presente en nuestro trabajo a la hora de seleccionar las variables e interpretar resultados.

2.2 LEY CONCURSAL. ORDENAMIENTO JURÍDICO SOBRE LA INSOLVENCIA EN ESPAÑA.

El derecho concursal es la rama del derecho mercantil formada por las normas sustantivas y procesales cuyo objeto es la regulación de los procedimientos concursales. Actualmente, el derecho concursal se encuentra regulado en España por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Esta ley introduce importantes modificaciones como son la sustitución de los antiguos procesos de quiebra y suspensión de pagos por el concurso de acreedores. Además, ha sido modificada a lo largo de los últimos años con la introducción de varias reformas las cuales explicaremos más adelante.

2.2.1 Institutos Pre-concursales.

Actualmente existe una tendencia que hace que mediante la promulgación de nuevas leyes concursales se favorece la suscripción de negociaciones o acuerdos pre-concursales. Estos mecanismos son utilizados con carácter previo a la declaración del concurso de acreedores, y tienen la gran ventaja de que pueden permitir el no tener que instar dicho procedimiento. Son instrumentos preventivos, extrajudiciales, de asesoramiento al cliente respecto a las herramientas con las que cuenta para no entrar en proceso concursal lo que supondría una gran complicación en la actividad diaria de

la empresa. Además, la desjudicialización que suponen estos instrumentos favorece enormemente a los juzgados de lo mercantil, los cuales con la gran cantidad de concursos instados en las últimas décadas no dan abasto. De manera que, la tendencia hacia estas alternativas al concurso se explica por tres motivos: la complejidad y coste de los procesos concursales, la demora en su tramitación, y el colapso de los juzgados mercantiles (CanallureAbogados ,2010).

2.2.1.1 Refinanciación.

La refinanciación se trata de un Mecanismo regulado por la disposición adicional IV de la Ley Concursal, consistente en negociaciones con las entidades bancarias de ampliación del crédito disponible o modificación de las obligaciones. La refinanciación tiene como objetivo evitar la disolución y liquidación de la empresa.

Está a disposición de aquellos deudores que consideren que pueden llevar a cabo un plan de viabilidad al margen del concurso, y refinanciar su situación global sin necesidad de acudir al procedimiento concursal, gozando al mismo tiempo de protección legal. La protección legal viene a referirse al artículo 71 bis de la Ley Concursal, el cual expone que no serán rescindibles los acuerdos de refinanciación alcanzados por el deudor, cuando estos supongan ampliación del crédito o modificación o extinción de sus obligaciones. En el caso de que, estos acuerdos tuvieran lugar con anterioridad a la declaración del concurso, además de lo anterior tienen que concurrir los siguientes supuestos: el acuerdo debe ser suscrito por acreedores cuyos créditos representen al menos 3/5 del pasivo, el auditor de cuentas certifique sobre la suficiencia del pasivo que se exige para adoptar el acuerdo, y el acuerdo haya sido formalizado en instrumento público.

La Ley refiere que los acuerdos de refinanciación que se realicen bajo esta disposición tienen que suponer una mejora de la situación de empresa (prorroga de vencimientos, nuevo crédito, sustitución de una obligación por otra) y que aseguren su continuidad.

Sin embargo, encontramos reticencia en que no se trata de una negociación libre entre las entidades financieras y el deudor. Así, los requisitos legales de la refinanciación son contar con un plan de viabilidad que permita la continuidad de la empresa en el corto y medio plazo y la adhesión al plan acreedores que signifiquen al menos 3/5 del pasivo. Otro requisito importante es que tanto el deudor como los acreedores podrán contar con un experto independiente nombrado por el Registro Mercantil quién se encargará de avalar si los términos del plan de viabilidad son razonables y la entidad podrá cumplir con ello (art. 71.4 bis LC).

El inconveniente o problema principal lo encontramos en que el banco piensa en sus propios intereses (en cobrar sus préstamos) y no en el deudor. Pero, la regulación de los acuerdos de refinanciación establece una serie de requisitos lógicos y objetivos, destinados a dar validez al acuerdo. Si el acuerdo se hace conforme a la norma, se convierte en irrescindible como antes explicábamos, por lo que el banco al refinanciar la deuda se encuentra en una posición más segura pues estos actos no le van a ser rescindidos y pondrá menos dificultades.

Como ventaja esencial, con la utilización de la refinanciación se consigue eludir el procedimiento concursal (muy costoso, complejo y de larga duración), protección legal en un futuro concurso de acreedores en lo referido en que si nos hemos acogido a esta figura, podemos asegurar al deudor que no tendrá responsabilidad por haber negociado esta refinanciación y el negociar con el banco les será más fácil.

2.2.2.2 Acuerdo extrajudicial de pagos.

Este procedimiento podrá ser solicitado tanto por el deudor persona natural que prevea o se encuentre en estado de insolvencia con arreglo a lo dispuesto en el artículo 2 de la Ley Concursal (art. 231 LC); como personas jurídicas que dispongan de activos líquidos suficientes para satisfacer los gastos propios del acuerdo, que su patrimonio y sus ingresos previsibles permitan un acuerdo de pago como la norma prevé.

El AEP no es compatible con el mecanismo de refinanciación descrito anteriormente, así como con quienes se encuentren en trámites de iniciar el concurso (art. 231.4 LC).

La principal diferencia con el acuerdo de refinanciación es que puede ser contraído por persona física, empresario o no, y además el objeto de su contenido es el pago únicamente, con quita o espera. Se trata de otro instrumento de financiación para el deudor, pero, en este caso, nunca va a suponer un aumento de la deuda.

Consistirá en un plan de pagos de los créditos pendientes de pago presentado por el mediador concursal a los acreedores a fecha de la solicitud que podrá contener: esperas no superior a diez años, quitas, cesión de bienes en pago, conversión de deuda en acciones, etc. De manera que, estamos ante una especie de convenio anticipado pero, a diferencia de éste no tiene que ser presentado desde la declaración del concurso, es un acuerdo puramente pre-concursal.

Para que el mismo se considere aceptado, serán necesarias las mayorías calculadas sobre la totalidad del pasivo que pueda resultar afectado por el acuerdo determinadas en el art. 236 LC.

El acuerdo extrajudicial de pagos, al igual que los acuerdos de refinanciación permite el reflote de empresas y por consiguiente la continuidad de su actividad y, además, se suspenderán las ejecuciones de bienes o derechos que resulten necesarios para la continuidad de la empresa. También, los créditos no devengarán intereses, ni los acreedores podrán solicitar concurso de acreedores.

2.3 EL CONCURSO DE ACREEDORES.

2.3.1 Concepto, finalidad y motivos para instar el concurso.

El concurso de acreedores es el procedimiento legal y jurídico destinado a solventar los problemas de insolvencia y falta de liquidez de un negocio. Puede ser aplicable tanto a personas físicas, como autónomos, como a personas jurídicas, tanto pymes como grandes empresas.

La finalidad esencial del proceso es la satisfacción de los acreedores (Exposición Motivos Ley 22/2003), matizada en años posteriores por: mantener el tejido empresarial (Preámbulo Ley 17/2014) y la ley de segunda oportunidad (Preámbulo Ley 25/2015).

Para los particulares, este mecanismo resulta útil en el caso de tener múltiples deudas y contar con poca solvencia para hacer frente. Con ello podrán paralizar ejecuciones como el embargo de cuentas corrientes o nóminas, detener el devengo de intereses, e incluso conseguir rebajar y/o aplazar el pago de sus deudas.

En el caso de autónomos y empresas con verdaderas dificultades económicas, el concurso les es atractivo por los mismos motivos expuestos anteriormente. Si por el contrario, somos nosotros los acreedores, y por consiguiente nos deben dinero, con la solicitud del concurso podremos intentar cobrar nuestros créditos incluso con bienes personales del deudor.

2.3.2 Tipos de concurso.

Ante la imposibilidad de hacer frente a las obligaciones de pago de una entidad, la Ley estipula que podrán declarar el concurso: el deudor, los acreedores y el mediador concursal en el contexto del acuerdo extrajudicial de pagos.

Cuando la solicitud es realizada por la persona física o la persona responsable de la sociedad estaríamos ante un concurso voluntario; mientras que cuando la misma es fruto de un requerimiento de un acreedor o alguno de los socios de la entidad, generalmente disconforme con la dirección hablaríamos de concurso necesario.

Según el artículo 40 de la Ley Concursal, relativo a las *Facultades patrimoniales del deudor*, la norma general, será el mantenimiento de las facultades de administración y disposición del patrimonio para el deudor de concurso voluntario, quedando sometido a dicho ejercicio a la intervención de los administradores concursales, y, por otro lado, la sustitución del deudor de las facultades de administración por el administrador concursal en los concursos instados como necesarios. La administración concursal, digamos que es el experto -o equipo de ellos- que son nombrados por el juez encargados de la gestión de la empresa durante dicho proceso, y que por tanto, hace de revelo a los administradores propios de la sociedad.

La posibilidad que le brinda la Ley al deudor de conservar sus facultades patrimoniales cuando se encuentre en insolvencia, resulta lógica ya que de no ser así, probablemente ningún deudor solicitaría el concurso. Pero mantener dichas facultades, sin el cese de la actividad mercantil, y por consiguiente la no extinción de la actividad de los trabajadores, todo ello amparado por la Ley Concursal pagando sólo el precio de someterse a la intervención de la administración, puede resultar muy interesante para el deudor.

No obstante, cabe señalar que la solicitud de la declaración del concurso por parte del deudor también es un deber, como recoge el artículo 5 de la ley, ya que de conocida la posible quiebra y no presentar la solicitud en un plazo máximo de dos meses, el concursado, se a expone a pena de multas o incluso de imputaciones penales.

Véase otro aspecto positivo, el hecho de que el concurso pueda llevarse a cabo, en un estado de insolvencia inminente, o lo que es lo mismo, en el momento en el que éste prevé que no podrá cumplir con sus obligaciones de pago a su vencimiento en un futuro cercano. Esto, le concede al concursado la oportunidad de activar los mecanismos de protección concursales, antes de que su mala situación financiera y económica se agrave.

Por su parte, en los concursos necesarios el acreedor que lo instase debe de fundamentar su solicitud en alguno de los hechos legalmente admitidos a tal efecto. Lo cual, viene descrito en la Exposición de Motivos II de la Ley Concursal y *“han de basarse en alguno de los hechos que como presuntos reveladores de la insolvencia enuncia la ley”*. Además el acreedor, deberá expresar en su solicitud los medios de prueba de los que se valga. Finalmente, una vez presentada un juez decidirá si se aprueba o no.

2.3.3 Las fases del concurso de acreedores.

Una vez acreditada la insolvencia del deudor mediante la declaración de concurso, el proceso concursal aparece estructurado en tres fases: la denominada fase común, la fase de convenio o liquidación según proceda, y finalmente la de calificación.

2.3.3.1 Fase común y el órgano de control de la insolvencia.

La fase común se inicia con el Auto de declaración de concurso y concluye con la presentación del informe de la administración concursal, o en su caso, con la resolución de las impugnaciones del inventario y de la lista de acreedores que comprende las actuaciones tendentes a la delimitación de las masas activa y pasiva.

Son competentes para conocer del concurso los jueces de lo mercantil (art.8 LC), quiénes serán los encargados del nombramiento de la administración concursal una vez declarado.

Durante esta fase, continúa la actividad de la sociedad bajo control de la administración concursal, la cual ejercerá un papel más o menos importante dependiendo si se trata de concurso voluntario (función supervisora) o necesario (la actividad estará bajo su cargo).

Las ejecuciones y apremios administrativos se suspenden, así como el devengo de intereses, con excepción de los intereses laborales, que se devengarán conforme al interés legal del dinero, y los que se corresponden a acreedores con garantía real, cuyo devengo de intereses se admite hasta donde alcance la garantía. Este último aspecto resulta muy favorable, ya que impide que la “bola” de la deuda se vaya haciendo aún más grande, lo que complicaría el poder solventarla, al tiempo que supone un ahorro importante para las empresas.

Por su parte, el fundamento de la doble prohibición legal de ejecuciones y apremios administrativos contra los bienes y derechos que integran la masa activa es obvio, la iniciación o falta de este tipo de paralizaciones producirían necesariamente la progresiva disminución de la masa activa, resultando un daño más que evidente para el conjunto de acreedores en el caso de que, como suele ocurrir en la práctica, esos bienes fueran insuficientes para satisfacerlos a todos, afectando más negativamente a los menos favorecidos por su clasificación, la cual explicaremos más adelante.

Una de las responsabilidades más importantes para la administración concursal tiene lugar en esta fase, que es la elaboración de un informe que evalúe el proceso. Este informe es un documento mercantil de carácter vinculante respecto a la cuantía, calificación y graduación de créditos concursales, y de carácter informativo respecto al inventario de la masa activa, la evolución de la situación jurídica y económica, y sobre las razones que ha determinado la situación de insolvencia y su evolución (Pastor, 2009). El carácter vinculante del informe se refiere al contenido del artículo 97.1 LC que establece “quienes no impugnen en tiempo y forma el inventario o la lista de acreedores no podrán plantear pretensiones de modificación del contenido de estos documentos”.

Dentro de la fase común es posible la negociación y aprobación de un convenio, por el trámite de la propuesta anticipada que, de aprobarse, pondrá fin al procedimiento sin más trámites, quedando solamente pendiente del cumplimiento definitivo del mismo. Del convenio anticipado entraremos en más detalle en apartados posteriores.

Por otro lado, cabe señalar que en ocasiones en el periodo previo a la declaración del concurso, el deudor no actúa como es debido y para evitar entrar en un posible concurso de acreedores, o incluso siendo consciente que la declaración del mismo se realizará próximamente, desarrollará actos perjudiciales para los bienes y derechos del concurso lo que perjudica gravemente al logro de la satisfacción del derecho de sus acreedores.

Estos actos son diversos, siendo tales como por ejemplo: donaciones, venta de bienes por debajo de su valor de mercado a personas con las que mantenga especial relación, pago anticipado de créditos a determinados acreedores cuyo vencimiento serían posteriores a los vencimientos de créditos de otros acreedores de tal manera que estos acreedores cobrarán antes de lo debido, entres otros.

Mediante esta figura, la ley posibilita rescindir los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración del mismo (art. 71.1 LC). Por lo que, con ello se conseguirá que los bienes que no se encuentren en el patrimonio del deudor en el momento de la declaración del concurso, debiendo formar parte del mismo, se incorporen.

Las acciones de reintegración, son más que beneficiosas para los acreedores ya que cuando no puedan satisfacer sus derechos de créditos de otro modo, la ejecución de dichas acciones puede servirles para salvaguardar y cobrar sus créditos a través de los bienes de los que sea el titular el concursado.

2.3.3.2 Masa Activa e Inventario.

Para que el concurso pueda cumplir con su objetivo de pago ordenado a los acreedores, es necesario delimitar la masa activa lo cual es tarea propia de la administración concursal.

Podemos definir la masa concursal como el conjunto de bienes y derechos que conforman el patrimonio del concursado a la fecha de declaración del concurso. Pero, como la empresa continúa con su actividad tras la declaración, a los bienes anteriores

se le deberán añadir aquellos que se puedan adquirir después de la solicitud del concurso siendo éstos propiedad de la empresa, más aquellos otros que se reintegren al mismo con posterioridad. El resultado será lo que se conoce como inventario de la masa activa.

2.3.3.3 Clasificación de los créditos: masa pasiva y lista de acreedores.

Cuando se declara el concurso, los acreedores ya no van a poder reclamar sus créditos al margen del procedimiento. La única vía que tienen para cobrar su crédito es el concurso y por eso todos los acreedores van a formar parte de la masa pasiva del mismo. No obstante, hay que tener en cuenta que no todos los créditos contra el deudor se integran en la masa pasiva. Hay que distinguir entre los créditos concursales y los créditos contra la masa. Así, tienen la consideración de créditos contra la masa los enumerados en el art. 84.2 L, que por lo general se originan durante el concurso y no de forma previa. Los demás créditos contra el deudor, es decir, los que no tienen la consideración de créditos contra la masa, son los que constituyen la masa pasiva y reciben la calificación de créditos concursales.

La distinción tiene una importancia trascendental, pues los créditos contra la masa deben ser satisfechos con preferencia a los concursales, a su vencimiento y por su importe total mediante fondos procedentes de la masa activa.

Por su parte, los créditos concursales que normalmente son anteriores a la declaración del concurso, pueden clasificarse en:

- *Créditos con privilegio especial* son los garantizados con hipoteca, arrendamientos financieros o pignora.
- *Créditos con privilegio general* son las indemnizaciones por despido, tributos y seguridad social, nóminas adeudadas hasta el triple del salario mínimo interprofesional, entre otros.
- *Créditos ordinarios* son los no calificados ni como privilegiados ni como subordinados. Serán satisfechos tras los créditos con privilegio general en proporción a su importe.
- *Créditos subordinados* son los que se atenderán una vez satisfechos todos los créditos privilegiados y ordinarios. Son los comunicados de forma tardía por el acreedor o no comunicados, multas, intereses de los demás créditos, recargos y los pertenecientes a personas especialmente relacionadas con el deudor.

Al igual que con el inventario de la masa activa, la administración concursal elaborará una lista de acreedores referida a la fecha de solicitud del concurso, que comprenderá una relación de los incluidos y otra de los excluidos.

2.3.3.4 El acuerdo con los acreedores: fase de convenio.

Esta fase se inicia tras la resolución de los incidentes del inventario y de la lista de acreedores si los hubiere y finaliza por cumplimiento del convenio o por su incumplimiento.

El convenio consiste en la renegociación de la deuda con sus acreedores, evitando la liquidación del patrimonio y permitiendo el mantenimiento de la actividad de la

empresa, o profesión del deudor persona física, y con sus frutos satisfacer las deudas pendientes.

Las soluciones del concurso previstas en la ley son la liquidación y el convenio. Pero sin duda, es el convenio la solución preferente y que la ley trata de fomentar en el concurso. Con el apoyo al convenio, no solo se piensa en el pago a los acreedores, sino que también toma en consideración la destrucción del valor empresarial que conlleva toda liquidación, por lo que la ley opta decididamente por la conservación de la empresa siempre que ello fuera viable y presenta la liquidación como una solución subsidiaria, que opera cuando no se alcanza o se frustra la de convenio. Por tanto, el convenio es sin duda la mejor solución ya no sólo se favorecen los acreedores, sino el propio concursado, los trabajadores y la economía en general.

Centrémonos en los aspectos del convenio que favorecen al deudor. Vemos que el convenio en sí ya es un inventivo para que el concursado opte por la vía concursal ante una situación de quiebra, puesto que el convenio supone renegociar con los acreedores la deuda y estos de alguna manera se vuelven más vulnerables en cuanto a las condiciones a pactar con el deudor. Ahora son conscientes, que si quieren cobrar sus créditos tendrán que darles facilidades al concursado, pues probablemente con las condiciones que tuviera la deuda antes del concurso, sería inviable la satisfacción de los créditos de todos ellos.

Estas facilidades se fundamentan con la posibilidad de pactar las quitas y esperas que se consideren oportunas, aunque por supuesto con un límite¹. Las quitas, como su propio nombre indica, suponen la eliminación de una parte de la deuda, mientras que la espera supone un aplazamiento en los vencimientos de la misma. Ambas proposiciones, aunque son las más comunes en un convenio, no son las únicas. El convenio, también puede contener conversión de créditos en acciones o participaciones o venta del conjunto de bienes y derechos del deudor afectos a su actividad empresarial, pero siempre que el adquirente acepte la continuidad de la actividad empresarial.

Cabe señalar, que ninguna de esas proposiciones podrá consistir en la liquidación global del patrimonio del deudor. Pues, como comentamos anteriormente, el convenio responde a la idea de conservación de la actividad empresarial siempre que resulte viable, y de sus resultados se atenderá en la mayor medida posible al pago de los créditos. Si bien, esto en la práctica no es desde luego lo más habitual ya que acaban salvándose aquellas empresas que cuenten con alguna potencial viabilidad.

Entonces queda claro que, si lo que se busca es poner fin a la actividad empresarial liquidando sus bienes, nos dirigiremos al plan de liquidación y en ningún caso al convenio.

Junto con la propuesta de convenio se deberá presentar un plan de pagos y de un plan de viabilidad que puedan aportar cierta seguridad de que el mismo se vaya a poder llevar a cabo. En cuanto a quién compete realizar la propuesta, será lo más normal que la presente el propio deudor, si bien es cierto que están legitimados para

¹ Nunca se podrá negociar una quita de más del 50% del importe ni una espera de más de cinco años a contar de la aprobación judicial del convenio (art.100.1 LC).

ellos los acreedores. En ningún caso, podrán realizar propuestas ni el juez ni los administradores concursales.

En lo relativo al proceso de negociación, el convenio se negociará siempre con los acreedores ordinarios. Lo más habitual, es que el convenio sea aprobado ya que con su aceptación los acreedores ordinarios se garantizan el cobro de sus deudas que de llegar a la liquidación, se verán con dificultades para su reintegro. Y, para su aprobación son necesarias las mayorías por parte del pasivo ordinario previstas en el artículo 124 LC, estableciendo que a mayor quita, tiempo de espera o conversión de créditos en participaciones o acciones se requerirá un mayor porcentaje de votos.

En caso de aprobación, lo convenido en el convenio se extenderá a los acreedores ordinarios que no hubieran votado a favor, y por supuesto a los subordinados que no tienen derecho a voto. Esto resulta muy ventajoso para el deudor, pues no se necesita que convencer a todos los acreedores para alcanzar un convenio.

A lo anterior, habría que añadir la peculiaridad de que los acreedores privilegiados que voten a favor se verán sometidos también, respecto de su crédito y privilegio, por los efectos derivados de la propuesta. En caso de voto negativo, se mantendrán al margen de lo contenido en el convenio por lo que serán sometidos al mismo por voluntad propia. No obstante, como punto a favor los acreedores privilegiados podrán quedar vinculados a la propuesta (aunque no voten a favor) cuando se den las mayorías de acreedores de su misma clase establecidas en el artículo 134 LC. Ocurre igual que en el caso de los acreedores ordinarios en cuanto a la interesante cláusula de arrastre que prevé la ley, sólo que ahora las mayorías necesarias son mayores y que por las características de estos acreedores se hace más difícil su alcance. Aún así, suponiendo que una entidad tiene deudas con tres bancos que están garantizadas con hipotecas, de adherirse al convenio el acreedor mayoritario (siempre y cuando este alcanzase las mayorías que determina la ley) arrastraría a los otros dos bancos. Ello facilita las negociaciones con los acreedores privilegiados que, por su condición como ya dijimos no tienen necesidad de pactar en convenio, entonces sólo haría falta convencer a uno de los tres bancos.

Sin embargo, la obtención de las mayorías necesarias a favor de la propuesta no supone la aprobación definitiva del convenio. Para ello es necesario que no se formalice y estime ninguna oposición al mismo y que el juez dicte sentencia aprobándolo definitivamente.

Asimismo, habría que recordar y dejar claro que, la aprobación del convenio no supone el final de la situación concursal, ya que este convenio todavía habrá de cumplirse y sólo cuando así sea, se podrá hablar del verdadero final del concurso de lo contrario se abrirá la fase de liquidación.

Por otro lado, cabe la posibilidad de alcanzar un convenio además de en la fase prevista para ello (fase de convenio), de forma anticipada mediante la denominada propuesta anticipada de convenio, que el deudor puede presentar con la propia solicitud voluntaria de concurso, o desde la declaración del concurso necesario, y, en ambos casos, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos.

Con el convenio anticipado, se acortan los trámites del procedimiento concursal (en una única fase) ya que no es necesario llegar a la fase de convenio, lo que daría lugar a mayor agilidad en la solución del concurso. Así, se ahorrarían costes, no solamente económicos sino también de imagen.

Pero sin duda, lo más provechoso de esta figura es que el deudor cuenta con más tiempo, en concreto cuatro meses del deber de instar el concurso una vez conocida su insolvencia y comunicada al juez, y durante este tiempo negociará con sus acreedores sus deudas para poder llegar a un acuerdo, lo que tendrá un efecto de blindaje frente a eventuales solicitudes de concurso necesario por parte de cualquier acreedor.

Otro aspecto verdaderamente atractivo, es que iniciadas las negociaciones se paraliza el inicio de ejecuciones contra bienes o derechos que sean vitales para la continuidad de la actividad empresarial, hasta el momento en el cual se hayan obtenido las adhesiones necesarias contenidas en el artículo 124 LC para admisión a trámite de la propuesta anticipada de convenio o tenga lugar la declaración del concurso.

2.3.3.5 La realización de la masa activa del concurso: fase de liquidación.

Probablemente la fase más importante (que no la más favorable) dentro del concurso sea la de liquidación, por dos razones muy obvias: primero, porque es cuando se declara la imposibilidad de la empresas de seguir adelante con su actividad; segundo, porque es el momento en el que los acreedores pueden aspirar al cobro de sus créditos con los activos de la concursada.

Se inicia por incumplimiento del convenio o por solicitud previa al no poder llegar a acuerdos, y puede ser solicitada de parte del deudor, acreedor o administración concursal. El deudor podrá pedir la liquidación en cualquier momento y deberá pedir (el deudor o acreedor) la liquidación cuando conozca de la imposibilidad de cumplir con el convenio durante su vigencia. Por su parte, la administración concursal podrá solicitar su apertura en caso de cese de la actividad profesional o empresarial; ó de oficio en los casos de no presentada o no admitida a trámite ninguna propuesta de convenio, no haberse aceptado en junta o por el juez, o por incumplimiento del mismo (art. 143 LC).

La administración concursal tratará de liquidar los bienes propiedad de la empresa de la mejor forma posible. Para ello se creará un plan de liquidación que se presentará al juez encargado del concurso.

Por lo general, la venta se hará mediante subastas en las que podrán participar incluso los acreedores, y se realizarán ofertas directas de venta para posibles interesados en adquirir los bienes de la empresa. Se intentará también, en la medida de lo posible, la venta total de la empresa a posibles interesados y serán preferibles, como es lógico, las ofertas que garanticen la continuidad de la actividad de la concursada. Y, es que la liquidación puede ser un mecanismo para la reestructuración de la empresa. No siempre la liquidación debe verse como sinónimo de cese de la actividad o de destrucción de la empresa y del empleo.

Una vez liquidada la masa activa, con el dinero recaudado se procederá al pago de los distintos acreedores del concurso, atendiendo al orden de clasificación de los

créditos. Si quedasen acreedores sin cobrar, lo cual suele ocurrir prácticamente en todos los concursos que llegan a liquidación, los créditos desaparecerán junto a la disolución de la empresa. Sólo cuando el concurso haya sido declarado como de mala fe, los administradores o el deudor podrán tener obligación de hacerse cargo de ellos. Pero en la vida real es algo que no ocurre con mucha frecuencia, de ahí como ya referimos la preferencia de los acreedores ordinarios por el convenio.

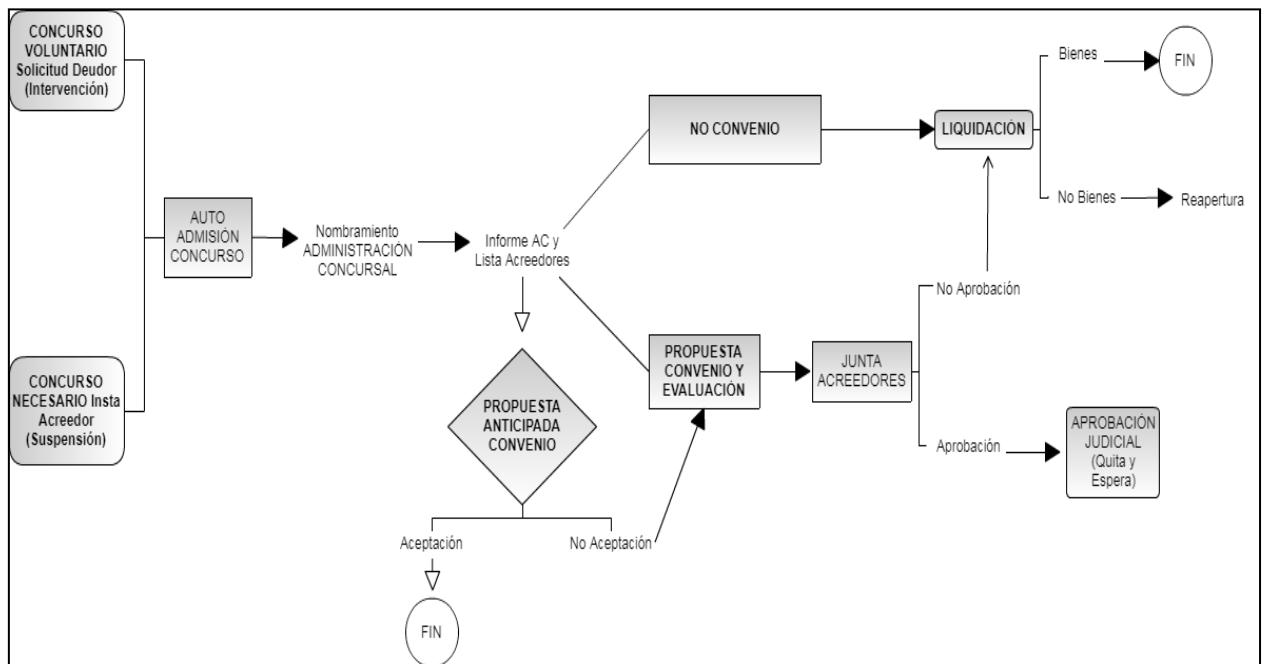
2.3.3.6 Calificación del concurso.

La calificación del concurso permite valorar la conducta del concursado, es decir, si el estado de insolvencia del deudor o su agravamiento se deben al infortunio o a una actuación dolosa o culposa del deudor o de sus representantes legales. En el primer caso, el concurso se calificará como fortuito, y en el segundo, como culpable.

Para evitar una calificación culpable no hay una solución “mágica”, ya que esta depende de numerosos factores, como es el comportamiento del deudor antes de la declaración del concurso, la forma en que ha llevado su contabilidad, la colaboración prestada a la administración concursal y, por supuesto, la valoración que realice esta última sobre estos y otros aspectos.

Los efectos de la calificación del concurso culpable, serían la inhabilitación de las personas afectadas como administradores, pérdida de cualquier derecho que poseían como acreedores concursales o de la masa, condena a devolver lo obtenido indebidamente, así como a hacerse cargo del déficit concursal en los supuestos en que existan créditos insatisfechos tras la liquidación.

Figura 1. Procedimiento Concursal.

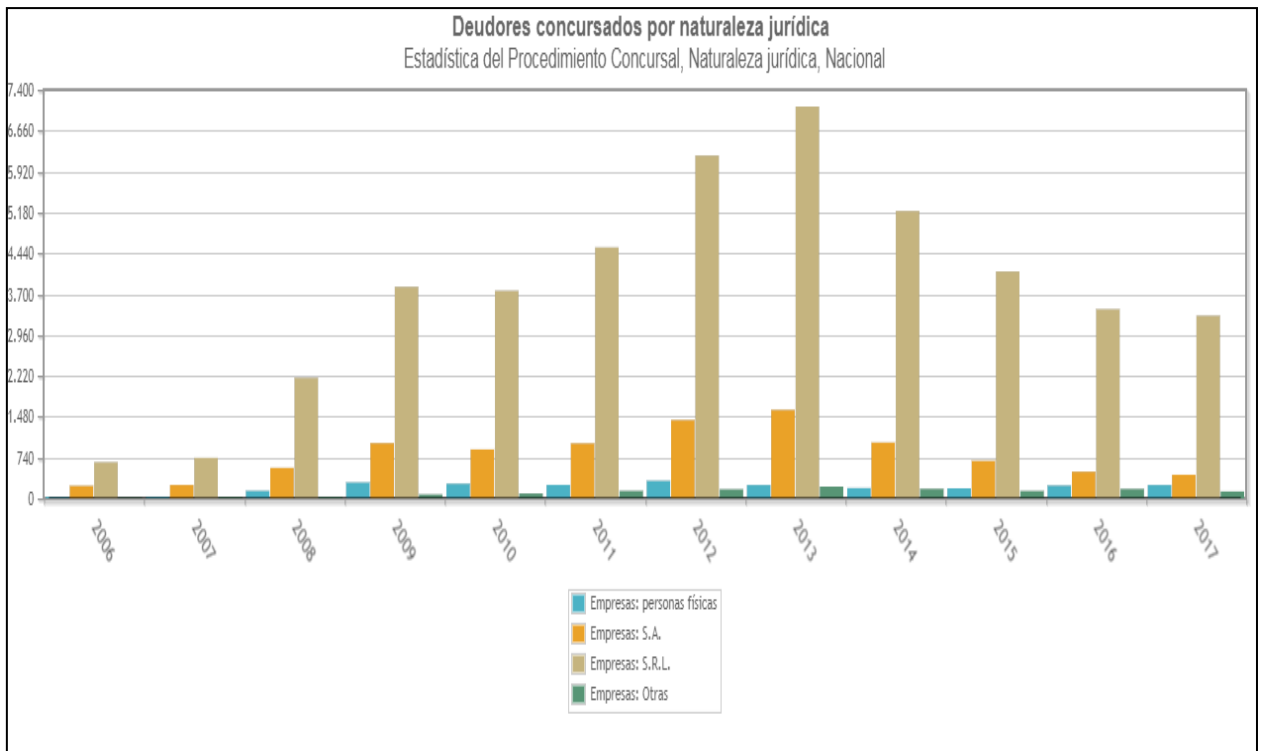


Fuente: Elaboración propia a partir de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

2.4 REFORMAS DE LA LEY CONCURSAL.

Con la llegada de la crisis económica hacia el año 2008, el crítico estado de España hizo que se produjera un fuerte aumento de la morosidad y con ello de los procedimientos de insolvencia. Según datos recopilados por el Instituto Nacional de Estadística, los Juzgados de lo Mercantil pasaron de acoger menos de 1.000 concursos anuales, antes de la crisis, a diligenciar más de 9.000 en los momentos más críticos de ésta (véase gráfico 1).

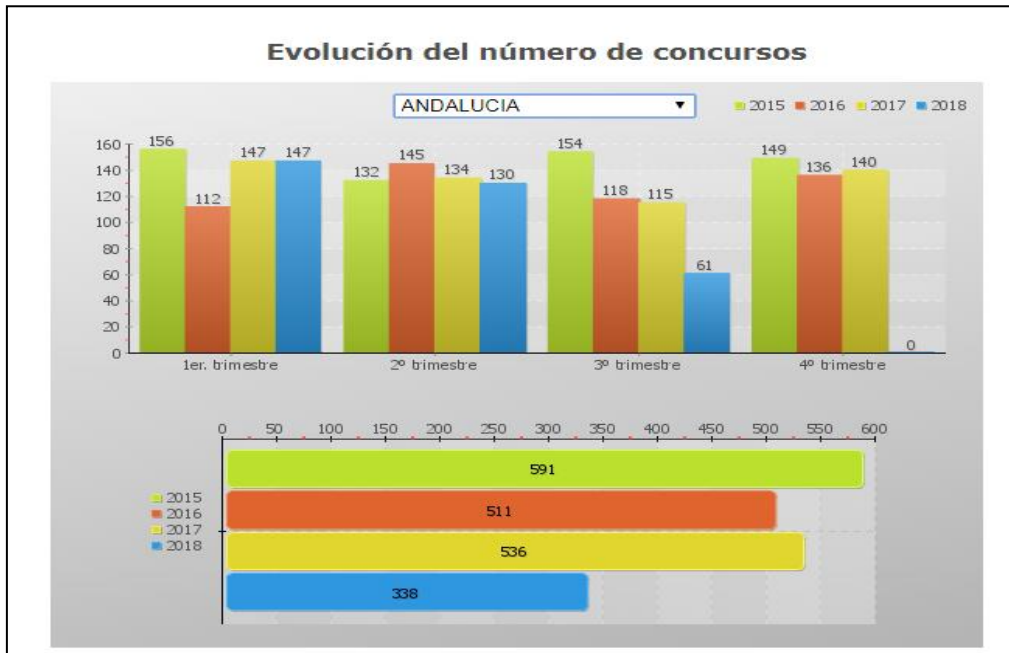
Gráfico 1: Evolución de los concurso de acreedores en España (2006-2017)



Fuente: Estadística del Procedimiento Concursal en España, INE.

Concretamente, en Andalucía localización de las empresas objeto de nuestro estudio el número de concursos en los últimos años evoluciona como podemos observar en el gráfico 2. Los factores que han contribuido a la disminución de los procedimientos concursales detectada sobre el año 2015, no son otros que la recuperación económica y las reformas legales de la Ley Concursal que han facilitado los acuerdos en las fases previas a la declaración del concurso. De mantenerse esta tendencia, el 2018 finalizará con el mejor dato desde 2008 (Instituto Nacional de Estadística; INE, 2018).

Gráfico 2: Evolución del número de concursos en Andalucía (2015-2018)



Fuente: Estadística infoconcursal

Volviendo al periodo de la gran recesión, la crisis económica y el considerable aumento de los procedimientos concursales pusieron en evidencia alguna de las deficiencias de la Ley Concursal, que se han intentado paliar desde aquel momento, mediante seis reformas sucesivas de la misma en el periodo 2009 a 2015.

Tradicionalmente, el sistema concursal en España se ha venido caracterizando por procesos costosos y de larga duración, tendentes a destruir el valor de la empresa y reducir la probabilidad de que los acreedores recuperen su crédito. Además, según Celentani, García-Posada & Gómez (2010) aproximadamente el 95% de las empresas concursadas terminan liquidándose, lo que indica que está sesgado hacia la liquidación.

De las seis reformas, nos centramos en cuatro ya que estas estarían dirigidas a mejorar los procesos de insolvencia de las sociedades mercantiles, a las que va enfocado nuestro trabajo, resaltando los aspectos más destacados de las mismas. Las otras dos reformas que no entraremos a explicar, modificaron principalmente los procedimientos de insolvencia de las personas físicas. Estas son la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internalización y la Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social.

2.4.1 Reforma Ley 3/2009, de 27 de marzo.

Reforma entrada en vigor el 1 de abril de 2009 con la que el legislador pretende agilizar los procesos concursales favoreciendo el uso del procedimiento abreviado a empresas de mayor dimensión (aumento de 1 millón de euros antes de la reforma a 10 millones de euros de la estimación inicial del pasivo), y a través de la denominada “liquidación anticipada”, con la que el concursado tenía la posibilidad de solicitar la liquidación durante la fase común, hasta los 15 días siguientes a la presentación del

informe de la administración concursal. De esta manera, se evitaba la espera a fases sucesivas en aquellos casos en los que estaba claro que la mejor alternativa era la liquidación. Otras modificaciones sustanciales de la reforma fueron, el fomento de las propuestas anticipadas de convenio², aumento de la protección de las garantías relativas a los acuerdos de refinanciación (irrescindibilidad de los acuerdos) y estableció límite en la retribución de la administración concursal.

2.4.2 Reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio.

Ley 38/2011, de 10 de octubre, entró en vigor el 1 de enero de 2012 y trató de profundizar en algunas de las modificaciones de la anterior reforma. Respecto al procedimiento abreviado, amplió las circunstancias bajo las que se podía hacer uso del mismo: pasivo y bienes y derechos que no supere los 5 millones de euros; menos de 50 acreedores, propuesta de plan de liquidación junto con la solicitud de concurso que contenga una propuesta vinculante de compra de la unidad productiva activa; propuesta anticipada de convenio; también estableció límite en los plazos en algunas de sus fases. Le brindó al deudor la oportunidad de solicitar la liquidación en cualquier momento del concurso, y promulgó la refinanciación como vía alternativa al este último.

Para una mejor administración de los recursos judiciales, se originó el denominado como “concurso exprés”, consistente en la conclusión del concurso en el mismo momento del auto de declaración, ante la falta de activos para satisfacer los créditos contra la masa (art. 176 bis. 4 LC).

Por otra lado, la administración concursal pasó de estar integrada por tres miembros a un único miembro exigiendo una mayor profesionalización y formación en el ámbito concursal, y permitió que los administradores concursales fueran personas jurídicas.

2.4.3 Reforma Ley 4/2014, de 7 de Marzo.

Esta reforma parte de las mejoras realizadas por las dos anteriores relativas al régimen de los acuerdos de refinanciación y se centra en su perfeccionamiento. Así, el alcanzar un acuerdo de este tipo, paralizaba todas las ejecuciones de bienes que se considerasen necesarios para la actividad de la entidad durante los tres meses que la ley daba de plazo para alcanzar un acuerdo. Además, se redujeron los requisitos para impedir que los acuerdos de refinanciación resultasen rescindidos (sólo se exige que un auditor compruebe que se cumple el requisito de los 3/5 del pasivo o el 51% del pasivo financiero), y se permitió dentro de estos acuerdos daciones en pago y capitalizaciones de deuda.

También, cabe resaltar que a los acreedores no adheridos al acuerdo de refinanciación se les podía imponer las cláusulas del acuerdo al darse ciertas mayorías.

2.4.4 Reforma Ley 11/2014, de 5 septiembre.

La reforma de septiembre de 2014 se centro en la mejora del régimen de los convenios, términos de los convenios, flexibilización de las mayorías para su

² La propuesta anticipada de convenio puede ser presentada por el deudor junto con la propia solicitud de concurso voluntario, o cuando se trate de concurso necesario, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, siempre que la propuesta vaya acompañada de las adhesiones de acreedores en el porcentaje que la Ley Concursal establece. Favorece la aceleración del procedimiento concursal.

aprobación e imposición a acreedores privilegiados disidentes³ Además, favoreció la venta de la empresa como unidad de negocio, frente a la venta de la masa activa por separado en el caso de liquidarse.

3. ANÁLISIS ESTADÍSTICO.

3.1 ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE EMPRESAS EN SITUACIÓN PRE-CONCURSAL.

En este apartado nos basaremos en las cuentas anuales pre-concursales de los tres ejercicios anteriores a la declaración del concurso de las sociedades mercantiles concretamente de la región de Andalucía, que iniciaron concurso en 2015 para exponer sus principales características. Las variables seleccionadas para el análisis permiten captar el tamaño, el sector, la forma jurídica, la viabilidad y la solvencia de las concursadas. Contrastaremos, además, las posibles diferencias entre las empresas que entraron en concurso por solicitud del deudor y las que lo hicieron por iniciativa de los acreedores. En definitiva, analizaremos los hechos previos al Auto de Declaración del Concurso: estados financieros pre-concursales y solicitud para tratar de analizar el perfil económico-financiero de las empresas concursadas.

También, en cuanto a la evolución de los procedimientos vigentes en 2015 se estudiarán las soluciones asignativas de los concursos de las sociedades andaluzas. Resumiendo, nuestro propósito es conocer las características de los concursos que se orientan hacia el convenio o la liquidación de la entidad.

3.1.1 Descripción de la muestra.

La muestra objeto de estudio está formada por la totalidad de empresas andaluzas, microempresas, pymes y grandes empresas que iniciaron concurso en 2015, cuyo número asciende a 533.

Para identificar las empresas de la muestra y el tipo de concurso según la identidad del solicitante hemos recurrido a la plataforma Gioconda⁴ (Gestión Integral Online de Concursos de Acreedores). Ésta se trata de un software de Gestión Integral Online de Concursos de Acreedores, destinado a los Administradores Concursales y Juzgados de lo Mercantil, en el que los acreedores de los concursos tienen acceso para comunicar su crédito y hacer un seguimiento del proceso, actualizado a la Ley 9/2015 del 25 de mayo.

La información económica-financiera y corporativa de las entidades, así como la información relativa al estado del concurso a día de hoy ha sido obtenida de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), de Bureau Van Dijk, que

³ Aquellos no adheridos al convenio de acreedores.

⁴ GIOCONDA pone a disposición de sus usuarios un sistema de soporte y formación en la implementación de nuevas actualizaciones, ofreciendo asistencia eficiente en el uso del software. Desde su salida al mercado en 2014, GIOCONDA ha tenido presencia y ha sido utilizado en más de 20 países, con accesos desde más de 200 ubicaciones distintas. <http://www.giocondaonline.com/>.

incluye más de 850.000 empresas españolas⁵. De dicha base de datos se ha extraído el sector, los códigos de actividades según la CNAE 2009 (Clasificación Nacional de Actividades Económicas), la forma jurídica, las cuentas anuales, la situación del concurso y los ratios a estudiar.

Tras la depuración de los datos, el número de empresas que forman la muestra se ha reducido hasta 486 sociedades.

3.1.2 Indicadores económicos-financieros.

Para determinar qué variables económico-financieras han de incluirse en este estudio se debe acudir a los estudios previos en torno este tópico, ya que no existe una teoría formal que haya establecido los indicadores óptimos (Bellovary, Giacomino y Akers, 2007). En general, las variables utilizadas en los modelos predictivos de insolvencia son seleccionadas en base a la evidencia empírica de la literatura previa. En todos los estudios se han utilizado un total de 752 factores, y por estudio el número de variables explicativas empleadas ha oscilado entre 1 y 57, con una media entre 8 y 10 variables (Sun, Li, Huang y He, 2014).

El ratio o variable más frecuentado en los estudios publicados hasta el momento es “Beneficio Neto/ Total Activo”, utilizado en 54 trabajos. Le siguen “Activo Corriente/ Pasivo Corriente” y “Fondo de Maniobra⁶/Total Activo”, incluidas en 51 y 45 estudios respectivamente (Bellovary, Giacomino, Akers, 2007).

En este estudio, se ha seleccionado dichos ratios en base a su frecuencia de uso en la literatura previa. De modo que, las variables elegidas para su análisis son: “Beneficio Neto/Total Activo”; “Activo Circulante/Pasivo Circulante”; “Fondo de Maniobra/Total Activo”; y “Total Deudas/Total Activo”, seleccionadas entre las 20 más utilizadas en trabajos previos de predicción de insolvencia (Bellovary, Giacomino, Akers, 2007).

A continuación, en la tabla 1 se detallan y definen los indicadores económicos-financieros incluidos en el análisis y se realiza una agrupación de los mismos en función de su naturaleza.

Tabla 1. Clasificación de las variables

Código	Naturaleza	Descripción	Número de estudios incluidos
V1	RENTABILIDAD	Beneficio antes de intereses e impuestos/Total Activo	35
V2	LIQUIDEZ	Activo Circulante/Pasivo Circulante	51
V3	SOLVENCIA	FM/Total Activo	45
V4	ENDEUDAMIENTO	Pasivo fijo+ Deudas financieras/Fondos Propios	27

Fuente: Elaboración propia a partir de Bellovary et al. (2007).

⁵ Los datos disponibles en la base de datos SABI se actualizan periódicamente y se obtienen de fuentes oficiales, tal es el caso del Registro Mercantil o del Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME).

⁶ El fondo de maniobra son los recursos financieros a largo plazo que una empresa necesita para realizar su actividad en el corto plazo. Se calcula con la fórmula $FM=PN+PNC-ANC$.

3.1.3 Dimensión de la concursada y forma jurídica.

Para iniciar el análisis estudiaremos uno de los aspectos que mejor capta el perfil de la concursada y que influirá significativamente sobre la evolución del procedimiento. Se trata del tamaño o dimensión de la sociedad, que podemos tratar a través de tres indicadores: i) activo y pasivo, ii) volumen de negocios y iii) asalariados.

Para el análisis del tamaño de las empresas, hemos optado el criterio europeo - anexo a la Recomendación de la Comisión de las Comunidades Europeas, de 6-5-2003 (DOCE L 124 de 20-5-2003)-, que establece la siguiente clasificación:

Tabla 2. Criterios clasificación empresas

	BALANCE (millones euros)	CIFRA DE NEGOCIOS (millones euros)	TRABAJADORES (nº de empleados)
Microempresa	<2	<2	<10
Pequeña	<10	<10	<50
Mediana	<43	<50	<250
Grande	>;ó igual 43	>;ó igual 50	>;ó igual 250

Fuente: Elaboración propia a partir del anexo a la Recomendación de la Comisión de las Comunidades Europeas, de 6-5-2003 (DOCE L 124 de 20-5-2003).

En base a esta clasificación, la segmentación de la muestra objeto de estudio sería como sigue:

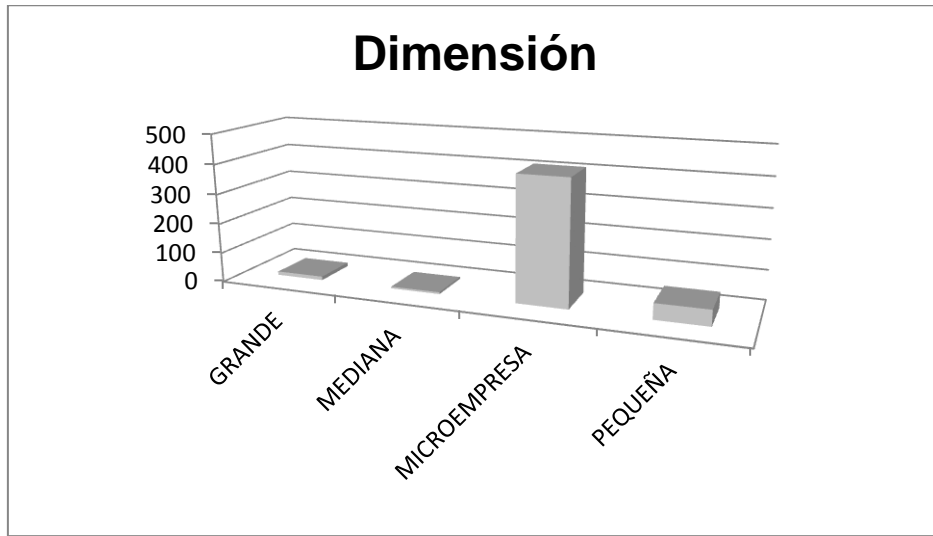
Tabla 3. Dimensión de la concursada

Dimensión de la concursada		
Tipo	Observaciones	%
Microempresa	415	85%
Pequeña	53	11%
Mediana	6	1%
Grande	12	2%
Total	486	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

La mayor parte de las sociedades que entraron en concurso en el año 2015 eran microempresas: un 85%. Por su parte, las pymes (12%) de las que en su gran mayoría son pequeñas empresas, concretamente un 11% del total de pymes, superan a las grandes empresas (2%).

Gráfico 3. Dimensión de la concursada



Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, para añadir más información sobre el perfil de las empresas concursadas y que también resulta de interés, hemos analizado la naturaleza jurídica de las mismas.

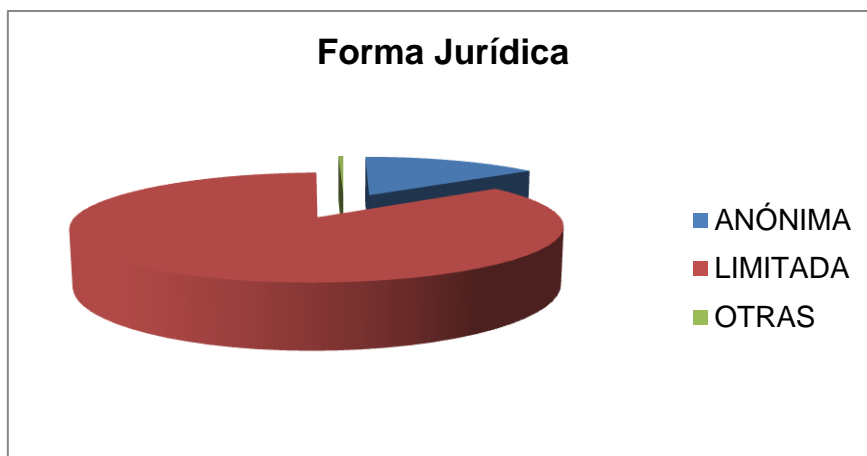
Tabla 4. Naturaleza jurídica de la concursada

Distribución de las concursadas según su forma jurídica		
	Número	Porcentaje
Sociedad Anónima*	72	15%
Sociedad Limitada*	412	85%
Otras	2	0%
Total	486	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información contenida en SABI.

*Dentro de las anónimas y limitadas se encuentran las S.A.U Y S.L.U.

Gráfico 4. Naturaleza jurídica de la concursada



Fuente: Elaboración propia.

Observamos, como la mayoría de las concursadas se tratan de sociedades limitadas: 412 concursadas (un 85%); frente a las 72 anónimas que tan sólo representan un 15% de la muestra. El resto, 2 empresas, adoptan otra forma jurídica diferente no especificada.

3.1.4 Sector de la concursada.

Seguidamente agrupamos las empresas concursadas en cuatros sectores amplios de actividad: agricultura y pesca, construcción, industria y servicios. Para ello, hemos tomado como base los códigos de la CNAE 2009 de cada entidad según su actividad económica que SABI nos suministra.

Advertimos que el sector más presente en el escenario concursal es el de servicios con 314 sociedades (65%). El resto se compone de sociedades vinculadas a la construcción 118 (un 24%) y a la industria 46 concursadas (un 9%), alcanzando el sector primario (agricultura y pesca) un 2,0%, con tanto sólo 9 entidades.

Tabla 5. Sector de las concursadas

Agregación del sector de la concursada		
	Observaciones	%
Agricultura y Pesca	8	2%
Construcción	118	24%
Industria	46	9%
Servicios	314	65%
Total	486	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de información contenida en SABI relativa la CNAE 2009.

Gráfico 5. Sector de las concursadas.



Fuente: Elaboración propia.

3.1.5 Viabilidad de la concursada (V1).

Para el estudio de la viabilidad de las actividades de las concursadas utilizaremos el BAII (Beneficio antes de intereses e impuestos) en relación con el activo total. El BAII es un indicador del resultado de explotación de una empresa sin tener en cuenta los intereses y los costes financieros, así como el impuesto sobre sociedades.

La variable 1 mide la rentabilidad económica o del activo y se denomina ROA - Return on assets-. Es decir, esta variable cuantifica el beneficio generado por el activo de la empresa sin considerar cómo está financiado el mismo.

Veamos ahora los valores que arrojan los percentiles calculados. Para su interpretación, debemos tener en cuenta que cuanto más elevado sea esta ratio indica una mayor productividad de los activos, eficiencia y por tanto, mayor rentabilidad de la empresa.. En cualquier empresa, el porcentaje de ROA debe ser, al menos, igual o superior al coste del pasivo ajeno, es decir, si una empresa tiene un ROA de un 10% parece que puede pagar cómodamente un coste medio del pasivo ajeno del 5%.

Tabla 7. Variable 1: Rentabilidad económica (ROA)

Rentabilidad económica (ROA)						
Percentiles(1)	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.(2)
2014(3)	-22,20	-0,90	-0,24	-0,05	0,10	159
2013(3)	-1,42	-0,22	-0,06	0,00	0,11	350
2012(3)	-0,92	-0,12	-0,03	0,01	0,07	355

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

- (1) Valores de los percentiles .El p50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas (mediana); los percentiles p5 (inferior) y p95 (superior) se corresponden con los extremos de la distribución.
- (2) Número de concursadas de la muestra incluidas en el análisis, según de los datos disponibles en SABI.
- (3) Años previos a la declaración del concurso de acreedores.

Empezando por las medianas (percentil 50), se observa que la sociedad típica registra valores negativos en los tres años previos a la declaración del concurso (2015) y como es lógico el dato más negativo se registra en el 2014 (retorno negativo sobre la inversión en activos del 24%), puesto que es el más próximo al escenario concursal. Si prestamos atención al percentil 75, se observa que el 75% inferior de la muestra sigue arrojando pérdidas para el año 2014 (-5%), siendo nula la rentabilidad en el 2013, y con un valor positivo del 1% en 2012. En el extremo inferior el percentil 5, resulta llamativo que el 5% de las empresas concursadas presenta unos valores muy negativos llegando a alcanzar un -2.220% en 2014.

En cuanto al percentil 95, donde se encuentran aquellas sociedades concursadas que se suponen más viables, nos indica que al menos un 5% de las sociedades arrojan rentabilidades positivas, registrando como valor máximo un 11% (por cada euro invertido, el negocio generará 11 céntimos de retorno) en 2013.

En resumen, el 50% de las concursadas, e incluso el 75% en el año 2012, obtienen flujos negativos de sus inversiones totales realizadas. En estos casos, la continuidad de la actividad con flujos negativos mermaría la capacidad financiera de la empresa, desencadenando en impagos que conducirían a la solicitud del procedimiento

concurstal. Por el contrario, tan sólo el 5% de la muestra obtiene flujos positivos con las inversiones efectuadas.

3.1.6 Liquidez de la concursada (V2).

La variable 2 se corresponde con el ratio de liquidez, con el que se pretende analizar si las sociedades concursadas disponen de recursos a corto plazo (activos líquidos: dinero y aquellos otros que se pueden transformar en dinero en un período inferior a un ejercicio económico) en la medida suficiente para afrontar sus obligaciones que vencen también a corto plazo. Por lo tanto, en principio, cuanto mayor será el valor del indicador, mayor será la probabilidad de que la empresa afronte sus pagos en el corto plazo.

El valor óptimo de estas ratios no puede ser establecido de modo estándar, debido a la diversidad de sectores analizados y las características intrínsecas de cada sector que impide la uniformidad entre ellos. De cualquier forma, valores muy bajos indican un alto riesgo de caer en impagos y por ende, de declarar concurso de acreedores y, valores muy altos apuntan, en principio, baja probabilidad de incurrir en impagos.

Tabla 8 Variable 2: Ratio de liquidez

Liquidez de la concursada						
Percentiles(1)	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.(2)
2014(3)	0,00	0,05	0,32	0,76	3,13	157
2013(3)	0,01	0,14	0,44	0,93	2,65	353
2012(3)	0,01	0,22	0,51	1,14	3,92	352

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

- (1) Valores de los percentiles .El p50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas (mediana); los percentiles p5 (inferior) y p95 (superior) se corresponden con los extremos de la distribución.
- (2) Número de concursadas de la muestra incluidas en el análisis, según de los datos disponibles en SABI.
- (3) Años previos a la declaración del concurso de acreedores.

Observamos que el 50% de la muestra presenta valores muy bajos, que van reduciéndose conforme se acerca la declaración del concurso en 2015. El 75% (percentil 75) de las sociedades dispone de escasos recursos para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo (excepto en el año 2012 que el parámetro se sitúa por encima de 1,00). En el extremo inferior (percentil 5), el 5% de las concursadas arrojan ratios de liquidez próximos a 0, es decir, compañías sin recursos líquidos a corto plazo para hacer frente a los pagos con vencimientos también a corto plazo. Por el contrario, en el extremo más óptimo (percentil 95), el 5% de las sociedades alcanza altos valores de liquidez, aunque habría que analizar la cuenta de resultados de estas empresas para poder deducir si la empresa es capaz o no de generar fondos ordinarios para atender sus deudas a corto plazo.

Resumiendo, la sociedad concursada (mediana) presenta graves problemas de liquidez. La falta de liquidez estaría explicada principalmente por la incapacidad de estas compañías de generar flujos positivos con el desarrollo de sus actividades y en parte por la falta de liquidez en el mercado. Durante la crisis la banca española no disponía de fondos suficientes y los pocos fondos de los que podían disponer no los

ponían en circulación en la economía productiva, por tanto, las empresas se vieron en serias dificultades ante la falta de liquidez en el mercado.

En la mayoría de los casos, la falta de liquidez acaba siendo el paso definitivo para la declaración del concurso y en no pocos, la liquidación del negocio. La insuficiencia de liquidez provoca impagos puntuales y su persistencia en el tiempo, imposibilita el curso normal de la actividad porque los acreedores, en general, y proveedores, en particular, dejan de confiar en la viabilidad de la sociedad, rompiendo cualquier tipo de relación comercial.

3.1.7 Solvencia de la concursada (V3).

Con este indicador estudiaremos el grado de solvencia de las sociedades, entendiéndose como la capacidad de pago de las mismas en el largo plazo.

Para el análisis de esta magnitud, utilizaremos el fondo de maniobra en relación con el activo total. Esta ratio indica, la proporción que supone el fondo de maniobra sobre el total del activo, siendo el fondo de maniobra –también conocido como fondo de rotación o working capital- la magnitud que indica la existencia de equilibrio en el ciclo a largo plazo, definida como la parte de fondos permanentes (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente) que financian actividades corrientes de la empresa. En otras palabras, son los recursos financieros a largo plazo que una empresa invierte en su ciclo a corto plazo.

En la siguiente tabla mostramos el fondo de maniobra en miles de euros, es decir, en valores absolutos.

Tabla 9. Fondo de Maniobra de la concursada.

Fondo de Maniobra (miles de euros)						
Percentiles (1)	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.(2)
2014 (3)	-276,62	-7,29	18,68	96,78	358,93	136
2013 (3)	-141,98	2,78	72,59	309,97	1.021,79	304
2012 (3)	-110,82	18,13	106,41	461,36	1.975,47	320

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

- (1) Valores de los percentiles .El p50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas (mediana); los percentiles p5 (inferior) y p95 (superior) se corresponden con los extremos de la distribución.
- (2) Número de concursadas de la muestra incluidas en el análisis, según de los datos disponibles en SABI.
- (3) Años previos a la declaración del concurso de acreedores.

Si nos fijamos en el percentil 50, se observa que la sociedad común concursada cuenta con un fondo de maniobra positivo en los tres años previos al concurso: el 50% de la muestra tiene un fondo de maniobra de 18.680 euros en el año 2014, es decir, que 18.680 euros de la inversión a corto plazo está financiada con fuentes a largo plazo, aumentando este valor en 2012 hasta 106.410 euros en 2012. Con lo cual, podemos decir a priori que estas sociedades disponen de un colchón de seguridad que reduce la probabilidad de incurrir en impagos en el corto plazo. Sin embargo, a pesar de ello, con el análisis de la liquidez vimos como el 50% de la muestra presentaba problemas de liquidez, y esto puede explicado porque el fondo de

maniobra no sea suficiente para cubrir las necesidades reales de sus ciclos de explotación a corto plazo.

La situación empeora para el 25% de la muestra, que en el 2014 a un año del concurso, registra un fondo de maniobra negativo de -7.290 euros. Y poniéndonos en el peor caso, en el extremo inferior (percentil 5) el 5% de concursadas tienen un fondo negativo en los tres años de estudio alcanzando -276.620 euros en 2014. Una empresa con un fondo negativo, presentando necesidades de financiación a corto plazo positivas, terminará incurriendo en impagos y declarando concurso de acreedores.

En el extremo superior (percentil 95), observamos que el 5% registran los mayores valores del fondo de maniobra, lo que supone una garantía de seguridad para la empresa.

En general, (exceptuando el 5% del extremo superior) las concursadas cuentan con un fondo de maniobra con valores muy bajos lo que alerta de una situación de riesgo, pues el activo corriente se financia totalmente con fuentes de financiación a corto plazo, y si hay un retraso en el cobro de alguna partida, la empresa no será capaz de hacer frente a sus compromisos de pago.

Tabla 10. Variable 3: Ratio del Fondo de Maniobra.

Ratio Fondo de Maniobra						
Percentiles (1)	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.(2)
2014 (3)	-6,84	-0,04	0,02	0,16	0,38	117
2013 (3)	-0,35	0,00	0,13	0,36	0,63	291
2012 (3)	-0,23	0,02	0,19	0,39	0,65	291

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

- (1) Valores de los percentiles .El p50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas (mediana); los percentiles p5 (inferior) y p95 (superior) se corresponden con los extremos de la distribución.
- (2) Número de concursadas de la muestra incluidas en el análisis, según datos disponibles en SABI.
- (3) Años previos a la declaración del concurso de acreedores.

Los valores de los percentiles del ratio del fondo de maniobra muestran que para el 50% de la muestra, el fondo de maniobra supone un insignificante 2% del total de su activo en el año previo al concurso. Y si nos fijamos en el percentil 95, tan sólo un 5% de las empresas cuentan con un colchón de seguridad importante, siendo el mejor dato en 2012, que el capital corriente supone un 65% del activo.

3.1.8 Nivel de endeudamiento de la concursada (V4).

El ratio de endeudamiento mide el grado de apalancamiento, es decir, la proporción de deuda que soporta una empresa frente a sus fondos propios. Esta magnitud está directamente relacionada a la rentabilidad de una entidad. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento financiero amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el coste medio del pasivo ajeno.

A partir de esta variable, cuantificaremos la dependencia financiera que tienen las concursadas de terceros (entidades bancarias, accionistas o incluso otras empresas).Una regla de prudencia y equilibrio financiero básica es que las deudas

contraídas por la empresa no deben superar nunca el valor de los fondos propios. Según esto, el valor que tome el coeficiente de endeudamiento debe ser, a lo suma, la unidad, siendo recomendables valores inferiores a la misma.

Tabla 11. Variable 4: Apalancamiento financiero.

Apalancamiento financiero						
Percentiles(1)	P5	P25	P50	P75	P95	Obs.(2)
2014(3)	-7,19	-1,55	-0,39	1,36	9,62	130
2013(3)	-11,88	-1,55	0,49	2,41	17,56	297
2012(3)	-12,67	-0,47	0,94	2,95	27,23	303

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

- (1) Valores de los percentiles .El p50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas (mediana); los percentiles p5 (inferior) y p95 (superior) se corresponden con los extremos de la distribución.
- (2) Número de concursadas de la muestra incluidas en el análisis.
- (3) Años previos a la declaración del concurso de acreedores.

Con el percentil 50 (mediana), vemos que el 50% de las empresas en 2012 tienen un apalancamiento del 94%, es decir, los recursos ajenos suponen un 94% de los propios, por lo que la sociedad concursada típica se encuentra excesivamente endeudada en este año; en 2013 la mitad de la muestra registra un valor del 49%, por lo que su nivel de endeudamiento durante este periodo es adecuado. Sin embargo, la situación se empeora para dicha población en el año 2014: el apalancamiento pasa de ser positivo en el año anterior a ser negativo en este. Si observamos el percentil 25, el 25% de las sociedades presentan un apalancamiento negativo en los tres años previos a la declaración del procedimiento concursal. En estos casos, el patrimonio neto es negativo, por lo que estas empresas se encuentran en una situación de quiebra técnica. Ahora bien, si nos fijamos en el percentil 75 observamos que el 25% de la muestra alcanza niveles de endeudamiento muy altos: 295%% en 2012 como dato máximo de endeudamiento lo que significa que por cada 295 euros de financiación ajena la empresa cuenta con 100 euros de financiación propia.

Resumiendo, la mayor parte de las concursadas presentan altos niveles de endeudamiento, siendo así mayor la probabilidad de insolvencia a largo plazo, ya que las sociedades necesitan generar mayores cash flow para hacer frente al pago de las cargas financieras y a los reembolsos del principal.

3.2 ANÁLISIS DEL PROCEDIMIENTO CONCURSAL.

3.2.1 Tipo de concurso según solicitante.

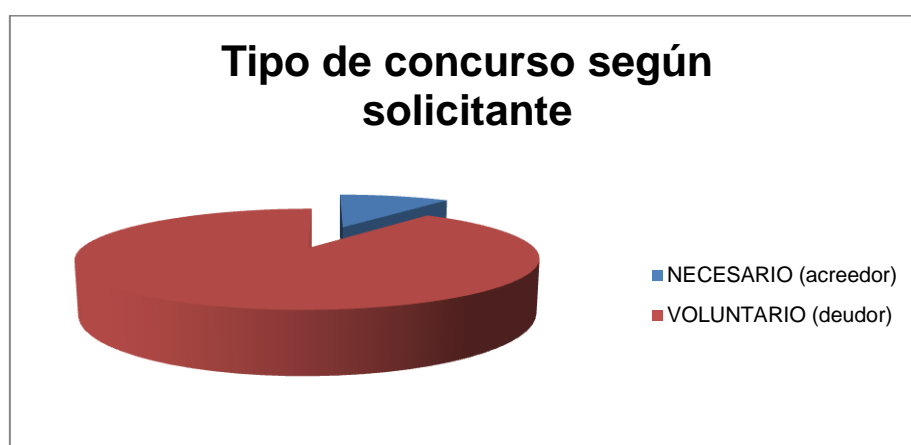
En este apartado ampliaremos el análisis anterior viendo el número de sociedades cuyo concurso fue instado por los acreedores (concurso necesario), y aquellos que resultaron por solicitud del deudor (concurso voluntario). La siguiente tabla deja claro que la mayoría de los concursos de Andalucía iniciados en 2005 se corresponden con el segundo grupo: 436 sociedades (un 90%).

Tabla 12. Tipo de concurso según el solicitante.

Distribución de concursos por identidad del solicitante (Acreedores/ Deudor)		
	Número	Porcentaje
Acreedor/es (Suspensión)	50	10%
Deudor (Intervención)	436	90%
Total	486	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información contenida en Gioconda.

Gráfico 6. Tipo de concurso según el solicitante.



Fuente: Elaboración propia.

Así, los concursos intervenidos por la administración concursal (concursos voluntarios) predominan sobre la suspensión de las facultades de administración y disposición del patrimonio del deudor (concursos necesarios). Pero no siempre los concursos voluntarios se corresponden con los concursos intervenidos y los concursos necesarios con la suspensión de las facultades administrativas por parte de dicha administración. A esto cabría añadirle un pequeño matiz, y es que, en este sentido, será frecuente que el deudor y los acreedores tengan ideas contrapuestas sobre cómo gestionar los recursos. En particular, los acreedores pueden pensar que sería mejor corregir la mala gestión y evitar que los administradores pre-concursales causen más daño al patrimonio sobre el concurso. Y por su parte, los administradores pre-concursales pueden defender que la insolvencia se debe a factores exógenos que escapan de su control y que su sustitución por la administración concursal sólo causaría mayor incertidumbre en el futuro de la sociedad. Esta diversidad de opiniones explica que la ley regule el control de los recursos durante el concurso y será el juez quien decida sobre quién debe recaer los derechos de decisión.

3.2.2 Estado del concurso.

A continuación, expondremos el estudio sobre la orientación de los concursos iniciados en 2015 en Andalucía. Si están orientados hacia el convenio o bien hacia la liquidación. No profundizaremos sobre cómo se llegó a la fase de liquidación, es decir cuántas sociedades concursadas se iniciaron en la fase como resultado del fracaso de una fase de convenio iniciada en cualquier momento anterior, por incumplimiento de un convenio aprobado judicialmente en cualquier fecha anterior, o bien directamente.

A saber, numerosos procedimientos iniciados en 2015 continúan en plenos trámites del concurso, por lo que sólo analizaremos aquellos concursos que conocemos que se encuentran en liquidación o que han concluido a fecha de hoy.

Tabla 13. Estado de la concursadas.

ESTADO DEL PROCEDIMIENTO CONCURSAL		
	NÚMERO	%
Convenio	16	3,3%
Cierre hoja registral por baja en el índice de entidades	6	1,2%
Cierre provisional hoja registra no depósito de cuentas	1	0,2%
Concurso	87	17,9%
Extinción	133	27,4%
Liquidación	243	50%
Total	486	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información contenida en SABI.

De las empresas de la muestra no disponemos de información de 7 sociedades sobre su estado concursal, ya que no gozan de publicidad registral por el cierre de la hoja registral. Los motivos que implican el cierre son dos: falta de depósito de las cuentas anuales, y la baja provisional en el índice de entidades de Agencia Tributaria por la no declaración del impuesto de sociedades. Aproximadamente, un 18% se encuentra en trámites del concurso. Han pasado unos tres años desde la declaración del concurso de estas entidades, pero la duración del proceso puede variar considerablemente, desde uno o dos meses a cinco años o más; este período dependerá fundamentalmente del tipo de concurso presentado y de la carga de trabajo del Juzgado de lo Mercantil que lo tramita. Por su parte, tan solo un 3,33% de la muestra alcanzan la aprobación del convenio y su cumplimiento. En cuanto a la liquidación, el 50% de las sociedades se encuentran en fase de liquidación y el 27,4% se han extinguido, es decir estas últimas pasaron por la disolución de la compañía (desaparición jurídica sin cese de la actividad), liquidación de sus bienes y finalmente han acabado por desaparecer mediante la cancelación de los asientos de la misma en el Registro Mercantil.

En la siguiente tabla, se observa claramente el predominio de las empresas que acaban liquidándose frente a las que cumplen con el convenio pactado con sus acreedores. Si tratamos conjuntamente a las sociedades que se encuentran en fase de liquidación y a aquellas que se ya han extinguido, podemos afirmar que el 77,4% del total de las concursadas acaban liquidándose, y tan solo el 3,3% alcanzan el convenio.

En cierto sentido, estos porcentajes confirman que, a pesar de la reforma 11/2014, de 5 septiembre, cuyo fin fue ampliar el rango de acuerdos posibles (flexibilización de quitas y esperar), la proporción de acuerdos es muy reducida. Esto era previsible, puesto que ya lo preveíamos cuando analizamos la viabilidad de las empresas. La viabilidad de las concursadas era dudosa, por lo que se intuía que el grueso de las mismas acabaría en liquidación.

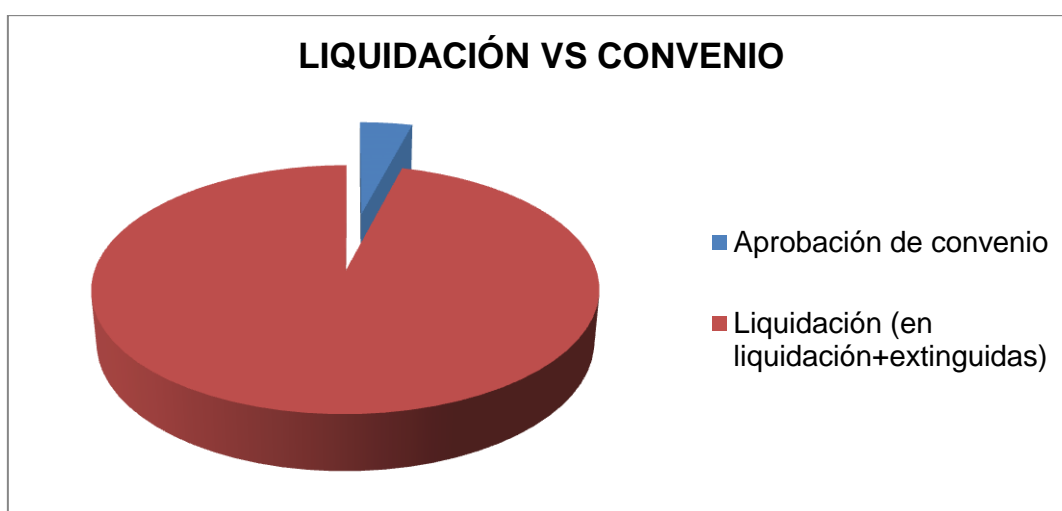
Tabla 14. Relación de convenios y liquidaciones de las concursadas.

RELACIÓN DE CONVENIOS Y LIQUIDACIONES		
	NÚMERO	%*
Convenio	16	3,3%
Liquidación (en liquidación+extinguidas)	376	77,4%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en la tabla 13.

*Porcentaje calculado sobre el total de la muestra (486 sociedades concursadas).

Gráfico 7. Liquidación Vs Convenio.



Fuente: Elaboración propia.

3.3 ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO COMPARATIVO: CONCURSADAS EN LIQUIDACIÓN VS CONCURSADAS CON CONVENIOS.

Una vez proporcionada una perspectiva general del estado del concurso de las sociedades, procederemos a un breve análisis económico-financiero comparativo, agrupando los avances procesales en dos grupos: grupo 1: concursadas en liquidación y liquidadas y grupo 2: concursadas con convenios.

Tabla 15. Ratios según solución de las concurso (Liquidación vs Convenio).

Ratios económicos-financieros según solución del concurso							
LIQUIDACIÓN (GRUPO 1)(4)							
Percentiles(1)		p5	p25	p50	p75	p95	Obs.(2)
V1(5)	2014(3)	-5.084,74	-125,10	-31,62	-6,84	8,09	119

BAlI/Total Activo	2013(3)	-157,47	-24,51	-5,55	0,08	13,12	276
	2012(3)	-101,45	-14,80	-3,87	0,33	7,43	278
V2(5)	2014(3)	0,00	0,03	0,31	0,75	3,47	119
Activo Circulante/Pasivo Circulante	2013(3)	0,01	0,12	0,40	0,92	2,56	280
	2012(3)	0,01	0,18	0,46	1,11	3,37	274
V3(5)	2014(3)	-363,44	-7,88	14,02	95,42	1.774,5	112
Fondo de Maniobra	2013(3)	-140,81	2,87	67,43	438,85	1.596,61	249
	2012(3)	-93,70	17,88	116,41	600,95	2.707,55	263
V4(5)	2014(3)	-8,06	-1,41	-0,40	0,80	7,27	95
Apalancamiento	2013(3)	-12,27	-1,37	0,33	2,35	24,87	232
	2012(3)	-12,07	-0,75	0,85	2,70	35,37	230
CONVENIO (GRUPO 2)(4)							
Percentiles(1)		p5	p25	p50	p75	p95	Obs.(2)
V1(5)	2014(3)	-28,88	-19,37	-4,30	-1,19	3,20	7
	2013(3)	-23,13	-9,79	-3,91	0,58	3,60	12
BAlI/Total Activo	2012(3)	-14,20	-6,33	-2,86	-0,01	25,13	12
	2014(3)	0,01	0,13	0,78	0,91	1,89	7
Activo Circulante/Pasivo Circulante	2013(3)	0,05	0,25	0,44	0,91	1,74	12
	2012(3)	0,09	0,50	0,57	0,90	2,35	12
V3(5)	2014(3)	-8,83	23,22	127,57	1.040,75	7.004,97	7
Fondo de Maniobra	2013(3)	-323,72	-10,95	190,88	1.010,08	1.996,56	11
	2012(3)	-296,60	48,65	138,77	939,63	7.514,30	11
V4(5)	2014(3)	-2,62	-1,02	0,70	6,73	54,23	7
Apalancamiento	2013(3)	-2,07	0,84	1,50	2,05	10,80	11
	2012(3)	-1,11	0,55	1,40	1,77	4,17	11

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos contenidos en SABI.

- (1) Valores de los percentiles .El p50 nos informa del valor que adopta la sociedad típica o representativa del grupo o subgrupo de concursadas (mediana); los percentiles p5 (inferior) y p95 (superior) se corresponden con los extremos de la distribución.
- (2) Número de concursadas de la muestra incluidas en el análisis.
- (3) Años previos a la declaración del concurso de acreedores.
- (4) Solución del concurso de las sociedades de la muestra: convenio vs liquidación.
- (5) Indicadores económicos-financieros seleccionados en base a la literatura previa.

Se aprecian diferencias entre ambos grupos de sociedades, pues los indicadores alcanzan valores más óptimos en los casos de concursadas que alcanzaron el convenio. Las medianas de la variable 1 presentan valores negativos en los tres años previos al procedimiento concursal, siendo más negativos en el caso de empresas liquidadas o en liquidación, es decir con la inversión en activos éstas últimas pierden más dinero que en caso de las sociedades que llegaron a un acuerdo con sus acreedores.

En cuanto a la liquidez, la mitad de las entidades de ambos grupos cuentan con escasos recursos líquidos para hacer frente a sus deudas más inmediatas, pero en las concursadas del segundo grupo el indicador de liquidez registra un valor óptimo: 0,78

en 2014; frente a un valor muy reducido del 0,31 en este mismo año para el primer grupo.

Si nos fijamos en la variable 3, se observa que la sociedad típica concursada del segundo grupo (convenio) tiene un balance más saneado que las del primer grupo (liquidación) al contar un fondo de maniobra mayor en el año previo al concurso (2014).

Por último, en el año previo a la declaración las empresas liquidadas (grupo 1) se encuentran mucho más endeudadas que las pertenecientes al grupo 2 (convenio): el riesgo financiero asumido por el grupo 1 es mayor al asumido por las sociedades del grupo 2, y por consiguiente las necesidades de flujos de efectivo para hacer frente en fecha y forma a los vencimientos de sus obligaciones financieras, serán más elevadas para las concursadas del grupo 1.

Por tanto, vemos como la situación económica-financiera que presentan las concursadas que se liquidan en un periodo cercano al concurso es menos favorable que las que cumplen con el convenio acordado con sus acreedores, algo que resulta lógico. Las compañías que han logrado firmar el convenio tienen una posición económico-financiera más saludable, otorgándole mayor margen de negociación frente a sus acreedores que confían en sus posibilidades para salir exitosamente del concurso.

4. CONCLUSIONES.

4.1 DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS CONCURSADAS PERSONAS JURÍDICAS.

Del análisis realizado concluimos que el mayor porcentaje de concursos se atribuye a las microempresas, en primer lugar, y a las pymes, en segundo lugar. Estos porcentajes son coherentes con el tejido empresarial de Andalucía, región objeto de estudio. Según un informe reciente de la agencia Europa Press (2017) “Andalucía cuenta con más de 470.000 microempresas, un 96% de su tejido empresarial”, por tanto, que el mayor número de empresas concursadas sean microempresas está acorde con el tipo de empresas que forman el tejido empresarial andaluz.

El sector con una mayor presencia en la muestra es el sector servicios, ya que más de la mitad de las concursadas pertenecen al mismo, explicado por la elevada tercerización de la economía andaluza. Le sigue con un 24% de las sociedades el sector de la construcción. Según los resultados de la estadística de sociedades mercantiles según su actividad económica principal suministrados por el INE (Agosto 2018. Publicado 09/10/2018), el sector de la construcción en Andalucía tuvo un claro predominio en el ámbito concursal durante el periodo comprendido entre 2008-2012, y a partir de 2012 la presencia de dicho sector disminuyó cobrando una mayor importancia el sector servicios. Lo cual es obvio, teniendo en cuenta que la explosión de la burbuja inmobiliaria fue el origen de la crisis hundiendo el mercado de la

construcción, pero que poco a poco con la mejora de la economía registrada en los últimos años este sector se ha ido recuperando.

Por su parte, la viabilidad de las concursadas es bastante reducida, ya que la mayoría de las sociedades registran rentabilidades negativas de las actividades de explotación, por lo que podemos concluir que las empresas no reaccionan a tiempo para corregir la situación o para abandonar las actividades que no son rentables. Además, la mayor parte de las sociedades carecen de liquidez por los impagos estarán a la orden del día, lo que derivará en situación de insolvencia efectiva.

A esta delicada situación, se une el alto nivel de endeudamiento de la mayoría de las concursadas, es decir tienen una alta dependencia de las entidades financieras y acreedores, en general, y al ser mayor el coste de la deuda los beneficios generados por sus activos probablemente acabaran por no poder atender a dichas deudas a sus vencimientos y las cargas financieras, cada vez mayores, mermarán los resultados hasta convertirlos en negativos.

4.2 DE LOS PROCESOS CONCURSALES.

En cuanto al tipo de concurso en función de quién sea el solicitante del proceso, concluimos que la gran mayoría de las solicitudes de los concursos son presentadas por el deudor. Y esto es así, porque de conocida su insolvencia están obligados a declararse insolventes, y en el caso de no someterse al concurso el deudor se verá salpicado por una presunción de culpabilidad. Pero los concursos voluntarios no sólo son más numerosos por el temor del deudor a que pueda ser acusado, esta figura ofrece importantes ventajas al deudor que lo insta para hacer frente a situación de insolvencia, más aún así si lo hace cuando ésta es inminente y aún no se ha llegado al impago de sus acreedores. Por su parte, los procesos que instan los acreedores son muy reducidos porque éstos declaran el concurso cuando la situación es prácticamente irreversible, pues éstos esperan a cobrar sus créditos antes de la declaración o simplemente, cuando disponen de información veraz sobre la situación financiera real de la compañía. Los acreedores son conscientes que una vez declarado el concurso es altamente probable que la mayor parte de su deuda no sea cobrada. Por todo ello, consideramos necesario que cuando el deudor y los acreedores consideren que la empresa está pasando por una situación de desequilibrio financiero transitoria, y antes de que la situación sea irreversible, la mejor opción sería sentarse a negociar (esperas, periodos de carencia...) para intentar no llegar a que la situación se agrave y se pueda salir de ese bache transitorio, o solicitar en caso de falta de acuerdo o persistencia de la situación la declaración de concurso lo antes posible. Como ya explicamos, el concurso permite congelar los pago y la paralización de las deudas. Por tanto, es una opción que el acreedor debe valorar positivamente porque permitirá a la sociedad salir de la situación de insolvencia que resultará muy beneficiosa para él mismo.

Por otra lado, del análisis de la evolución de los procesos concursales se concluye, como ya advertimos, que la mayoría de las concursadas se han liquidado o se encuentra en ello y solo un 3,3% de la muestra ha alcanzado el éxito concursal. Como es lógico, los datos obtenidos del análisis comparativo de estos grupos de sociedades (concuradas convenio vs concursadas liquidadas o en liquidación) dejan

ver que la situación financiera de las empresas que alcanzaron el acuerdo era algo mejor que la situación de las entidades que se liquidaron en los años previos al escenario concursal.

Nuestros resultados muestran que la causa del sesgo de las concursadas andaluzas hacia la liquidación no es otra que la precaria situación económico-financiera en la que llegan las sociedades al concurso, por tanto, se deduce que éstas sociedades tardan demasiado en solicitar el procedimiento concursal. Los indicadores económicos-financieros analizados en este estudio de forma previa a la declaración del conflicto concursal dejan bastante claro que desde el primer año del estudio -2012- la situación financiera de estas empresas es bastante desfavorable y esta va empeorando a medida que se acerca el escenario concursal en 2015. Por tanto, las concursadas conocían su desequilibrio financiero con antelación, sin embargo, al demorar la solicitud llegaron al concurso en unas condiciones económico-financieras cuasi irreversibles, eso explica el tímido porcentaje de empresas concursadas que consiguieron volver a posiciones de viabilidad. Y es que resulta trascendental, determinar cuándo es el momento adecuado de solicitud del procedimiento concursal, ya que ello dependerá el salir de forma exitosa del proceso.

4.3 DE LA FALTA DE ÉXITO CONCURSAL.

Está claro que el sistema concursal español tiene aún muchas carencias, de ahí las numerosas reformas de la ley concursal realizadas, pero a pesar de ello el fracaso concursal en gran parte no es debido a sus deficiencias.

Los expertos señalan que hay un desconocimiento concursal importante, el concurso causa recelo al deudor ya que el mismo se asocia a la quiebra y liquidación de la empresa. La mayoría de los deudores desconoce los mecanismos de los que dispone la ley para hacer frente a las situaciones de insolvencia, y no sólo en pleno concurso sino antes de éste. Y a esto se le suma, como ya veníamos diciendo que los concursos se declaran tarde. En este sentido, resultado difícil crear una ley capaz de afrontar la recuperación de las empresas sin ninguna viabilidad. El sistema concursal está diseñado para hacer viables a empresas en condiciones económico-financieras desfavorables, pero no en situaciones de quiebra irreversibles.

Pero, ¿cómo hacer que los deudores soliciten el concurso antes de entrar en una situación irreversible? En muchas ocasiones, el empresario tiene la duda que cómo puede ser que su empresa esté obligada a solicitar el concurso por insolvencia, cuando aún tiene bienes inmuebles de gran importancia. Esta incertidumbre surge en cualquier empresa que empieza a ser consciente de que no puede pagar a sus acreedores. El empresario, se resiste ya que tiene la idea de que una empresa con un importante patrimonio puede no encontrarse en esta situación: la ley dice que se encuentra en estado de insolvencia el deudor que no puede cumplir regularmente con sus obligaciones y el deudor asociada insolvencia a la "pobreza absoluta". Obviamente, los empresarios son reacios a declarar el concurso por miedo a la reacción de sus acreedores y del mercado en general ante la alarma que este proceso sigue causando. Quizás sería necesaria una labor de formación e información para los empresarios y administradores en materia de concurso con el objeto de cambiar las ideas negativas preconcebidas en torno a las empresas en proceso concursal.

En cualquier caso, cuando una sociedad incurre en impagos de forma persistente, lo mejor es ponerse en manos de un profesional para buscar la salida más satisfactoria. Y una de las opciones que dicho experto le puede aconsejar es la solicitud de concurso voluntario de la empresa.

5. FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN.

Como posibles futuras líneas de análisis, resultaría muy interesante el estudio en profundidad de las diferencias entre las empresas cuyo concurso es solicitado por el deudor y aquellas que el mismo es fruto de la solicitud de sus acreedores. Y es que, dados los resultados obtenidos del breve análisis realizado de la distribución de las concursadas en función del solicitante del procedimiento, es muy probable que si analizáramos las características de los concursos iniciados por el deudor reflejen características similares a las del conjunto de la muestra, pero resultaría cuanto menos interesante para futuros estudios analizar ese 10% restante: ¿qué distingue a estas empresas? ¿a qué sectores pertenecen? ¿son más grandes o más pequeñas? ¿reflejan una situación financiera mejor o peor que el resto?, etc. En la práctica, refuta la idea de asociar la iniciativa de los acreedores a una peor situación de la sociedad.

6. BIBLIOGRAFÍA.

- Altman, E.I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4), 589-609.
- Altman, E.I. (1981). *Financial Handbook*. New York: John Wiley & Sons.
- Beaver, W. (1966). Financial Ratios As Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111. doi:10.2307/249017.
- Bellido Penadés, R., << Ejecuciones y apremios >> (art.55), *Comentario de la Ley Concursal*, en Rojo y Beltrán, Madrid, 2004, pág.1031.
- Bellovary, J.L., Giacomino, D.E., & Akers, M.D.(2007). A review of bankruptcy prediction studies: 1930 to present. *Journal of Financial education*, 1-42.
- BOE, Selección y ordenación: Garrigues. Código de Legislación Concursal actualizada a 27 de enero 2017. Código electrónico. www.BOE.es.
- Caballo Trebol, A., (2013). Medición de riesgo de crédito: Desarrollo de una nueva herramienta. Recuperado de [https://books.google.es/books?id=0Yv9AAAAQBAJ&pg=PA29&lpg=PA29&dq=marais+et.+al+\(1984\)+fracaso+empresarial&source=bl&ots=laB0CWyk4f&sig=HBDEEB5TiJdtcBndNAbtLqs7IKA&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjZp6qb0b_UAhUOnRQKHQ-HC3UQ6AEIMDAB#v=onepage&q&f=false](https://books.google.es/books?id=0Yv9AAAAQBAJ&pg=PA29&lpg=PA29&dq=marais+et.+al+(1984)+fracaso+empresarial&source=bl&ots=laB0CWyk4f&sig=HBDEEB5TiJdtcBndNAbtLqs7IKA&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjZp6qb0b_UAhUOnRQKHQ-HC3UQ6AEIMDAB#v=onepage&q&f=false)
- Canallure Abogados, (2010, diciembre 23). La refinanciación según la Ley Concursal. [Archivo de video]. Recuperado de https://www.youtube.com/watch?v=4__le0AmNoQ&t=14s
- Celentani, M., García-Posada, M., & Gómez, F. (2010). The Spanish business bankruptcy puzzle and the crisis. *DOCUMENTO DE TRABAJO*, 11.

- Colegio de Registradores de la Propiedad, Bienes Muebles y Mercantiles de España. Estadística Concursal, Anuario 2016. Página web. <http://www.registradores.org/>
- Davydenko, S. A. (2012). When do firms default? A study of the default boundary.
- Deakin, E.B. (1972). A discriminant analysis of predictors of business failure. *Journal of accounting Research*, 167-179.
- Emaranza Sobejano, A., (16 de marzo de 2012). Fresh Money; instrument discutible de financiación de las empresas en crisis. LegalToday. Recuperado de <http://www.legaltoday.com/firmas/noticias/fresh-money-un-instrumento-discutible-de-financiacion-de-las-empresas-en-crisis>.
- Espinosa, F. R. (2013). Alcances y limitaciones de los modelos de capacidad predictiva en el análisis del fracaso empresarial. *AD-minister*, (23), 45-70.
- Europa Press. (2017). Andalucía cuenta con más de 470.000 microempresas. Recuperado de <https://www.europapress.es/andalucia/noticia-andalucia-cuenta-mas-470000-microempresas-96-tejido-empresarial-20170627151841.html>
- Flagg, J.C., Giroux, G.A., & Wiggins, C. E.(1991). Predicting corporate bankruptcy using failing firms. *Review of financial Economics*, 01(1), 67.
- García Pérez de Lema, A., Arqués Pérez, A., & Calvo-Flores, A. (1995). García Pérez de Lema, A. Arqués Pérez. *Revista Española de Financiación Y Contabilidad*, 28(82), 175–200.
- García-posada, M., & Vegas, R. (2016). Las reformas de la Ley Concursal durante la Gran Recesión.
- Gilbert, L.R., Menon, K., & Schwartz, K. B.(1990). Predicting bankruptcy for firms in financial distress. *Journal of Business Finance & Accounting*, 17(1), 161-171.
- Gracia, J., Cabedo, J., & Llopis, R. (1998). LA SUSPENSION DE PAGOS EN LAS PYMES: UNA APROXIMACION EMPIRICA. *Revista Española De Financiación Y Contabilidad*, 27(94), 71-97.
- Graveline, J., & Kokalari, M. (2010). Credit Risk. CFA Institute, 1–22.
- Hill, N. T., Perry, S. E., & Andes, S. (2011). Evaluating firms in financial distress: An event history analysis. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 12(3), 60-71.
- Infoconcursal (Varios años). Consulta Concursos. Valladolid: Registro de información concursal Infoconcursal.
- Ignacio Arroyo, Ramón Morral. Teoría y práctica del derecho concursal: examen de Ley 38/2011 y sus posteriores reformas de 2014 y 2015. Tecnos, 2016.
- INE(Varios años). Estadística del procedimiento concursal. Madrid: Instituto Nacional de Estadística.
- Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. Portal del Auditor. Panel de expertos sobre la evolución de los procesos concursales (2018). Página web. <https>
- Laffarga Briones, J., Martín Marín, J. L., & Vázquez Cueto, M. J. (1987). Predicción de

la crisis bancaria en España: comparación entre el análisis Logit y el análisis discriminante. *OT OT Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales*, (18), 49-57

- Lizano, M. M., Ochovo, R. B., & de Lema, D. G. P. (2010). Diferentes procesos de fracaso empresarial. Un análisis dinámico a través de la aplicación de técnicas estadísticas clúster/Different" Business Failure" Processes. Dynamic Analysis Through the Application of Cluster Analysis. *OT OT Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, *OT OT*19(3), 67.
- Lizarraga Dallo, F. (1997). Utilidad de la información contable en el proceso de fracaso: análisis del sector industrial de la mediana empresa española. *OT OT Revista Española de Financiación y Contabilidad*, *OT OT*26(93), 871-915.
- Marais, M., Patell, J., & Wolfson, M. (1984). The Experimental Design of Classification Models: An Application of Recursive Partitioning and Bootstrapping to Commercial Bank Loan Classifications. *OT OT Journal of Accounting Research*, *OT OT*22, 87-114. doi:10.2307/2490861
- Miranda, M. E. G., de la Torre Martínez, J. M., & Martínez, I. R. (2008). Análisis de sensibilidad temporal en los modelos de predicción de insolvencia: una aplicación a las PYMES industriales. *OT OT Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, *OT OT*37(137), 85-111.
- Misas, M. R. (2008). Análisis del fracaso empresarial en Andalucía. Especial referencia a la edad de la empresa. *OT OT Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales*, *OT OT*1(54), 35-56.
- Mora Enguádanos, A. (1994b). Los modelos de predicción del fracaso empresarial: Una aplicación empírica del logit. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, *24*(78), 203-233.
- Nieto, G. A. (2016). ¿Qué es el apalancamiento financiero? Blog salmón. Recuperado de <https://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-el-apalancamiento-financiero>.
- Ramos, F. B., & Bolado, M. F. (1998). La previsión del fracaso empresarial en la comunidad valenciana: aplicación de los modelos discriminante y logit. *OT OT Revista Española de Financiación y contabilidad*, (95), 499-540.
- Rodríguez, A. C., Molina, M. A., & Pérez, A. L. G. (2003). La insolvencia empresarial: un análisis empírico para la pequeña y mediana empresa. *OT OT Revista de Contabilidad*, *OT OT*6(12), 47-79.
- Román, I., De la Torre, J. M., & Zafra, J. L. (2001, September). Análisis sectorial de la predicción del riesgo de insolvencia: Un estudio empírico. In *OT OT XI Congreso AECA: Empresa, Euro y Nueva Economía*.
- Sun, J., Li, H., Huang, Q.H., & He, K.Y. (2014). Predicting financial distress and corporate failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling, and featuring approaches. *Knowledge-Based Systems*, *57*, 41-56.
- Poston, K.M., Harmon, W.K., & Gramlich, J.D. (1994). A test of financial ratios as predictors of turnaround versus failure among financially distressed firms. *OT OT Journal of Applied Business Research*, *OT OT*10(1), 41.

- Taffler, R. J. (1982). Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data. *Journal of the Royal Statistical Society. Series A (General)*, 342-358.
- Tascón, M., & Castaño, F. (2015). Variables y modelos para la identificación y predicción del fracaso empresarial. *Revisión de la investigación. Elsevier*, 15, 7–58. <https://doi.org/1138-4891>
- Vicente, P. M. (1989). Estudio empírico de la crisis bancaria. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 18(58), 309-338.
- Westgaard, S., & Van der Wijst, N. (2001). Default probabilities in a corporate bank portfolio: A logistic model approach. *European Journal of Operational Research*, 135(2), 338–349. [https://doi.org/10.1016/S0377-2217\(01\)00045-5](https://doi.org/10.1016/S0377-2217(01)00045-5)
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting research*, 59-82.

7. ANEXOS.

ANEXO A. LISTADO DE LAS SOCIEDADES CONCURSADAS DE ANDALUCÍA DISTRIBUIDAS POR PROVINCIAS.

LISTADO SOCIEDADES CONCURSADAS POR PROVINCIAS					
ALMERÍA					
FECHA AUTO	Nº AUTO	FECHA PUBLICACIÓN	CONCURSADA	CIF	JUZGADO
06/10/2015	656/2015	24/12/2015	CADIA INGENIERÍA, S.L.	B04561395	Nº1 ALMERÍA
23/06/2015	466/2015	22/12/2015	PROCEDIMIENTOS, CONSTRUCCIONES Y SERVICIOS DEL SUR, S.L.	B04564498	Nº1 ALMERÍA
16/09/2015	840/2014	26/11/2015	PLANPROTECT, S.L.	B04352381	Nº1 ALMERÍA
20/10/2015	839/2014	26/11/2015	BIOLÓGICOS ZENITRAM, S.L.	B04592473	Nº1 ALMERÍA
02/10/2015	550/15	24/11/2015	CRISTAL AGUADULCE, S.A.	A04157426	Nº1 ALMERÍA
06/10/2015	471/2014	20/11/2015	SURVERDE, S.C.A.	F04371803	Nº1 ALMERÍA
04/10/2015	863/2015	18/11/2015	MARALEVANTE, S.L.	B04748026	Nº1 ALMERÍA
07/10/2015	822/2015	18/11/2015	ALIMENTACIÓN MAES, S.L.	B04775789	Nº1 ALMERÍA
06/10/2015	912/15	11/11/2015	URBASUR ALCAZABA 2011, S.L.	B04727319	Nº1 ALMERÍA
29/09/2015	773/15	30/10/2015	INFRAESTRUCTURAS TRANSFORMACIONES Y EXCAVACIONES, S.L.	B04746053	Nº1 ALMERÍA
09/07/2015	452/15	03/10/2015	MONTAJES Y PROYECTOS DEL MEDITERRÁNEO, S.L.	B23584600	Nº1 ALMERÍA
09/07/2015	525/15	03/10/2015	IZAM MADRID, S.L.	B84453935	Nº1 ALMERÍA
10/08/2015	684/2015	03/10/2015	LUCIASOL, S.L.	B04421442	Nº1 ALMERÍA
10/08/2015	685/2015	22/09/2015	EXPLORACIONES AGRÍCOLAS FINCA GUILLEN, S.L.	B04264362	Nº1 ALMERÍA
10/08/2015	683/2015	21/09/2015	CLAUDIA SOL, S.L.	B04392155	Nº1 ALMERÍA

10/08/2015	682/2015	21/09/2015	AGRUPAEJIDO, S.A.	A04012258	Nº1 ALMERÍA
23/06/2015	388/2015	21/09/2015	PROMOCIONES JUDIALBER, S.L.	B04389706	Nº1 ALMERÍA
13/07/2015	394/2015	01/08/2015	HORTALIZAS DEL MEDITERRÁNEO, S.A.T.	V04704144	Nº1 ALMERÍA
18/06/2015	464/2015	28/07/2015	PROMOCIONES MURCIA Y ALMERIA, S.L.	B04442901	Nº1 ALMERÍA
14/04/2015	302/2014	21/07/2015	HORTIPONIENTE 2007, S.L.	B04619466	Nº1 ALMERÍA
03/06/2015	249/15	14/07/2015	CANTALEJO Y ASOCIADOS BUFETE DE ABOGADOS, S.L.	B04444121	Nº1 ALMERÍA
29/04/2015	332/15	01/07/2015	CD SYSTEM ESCUELA DE PELUQUERÍA Y PERFECCIONAMIENTO, S.L.	B04124491	Nº1 ALMERÍA
28/04/2015	273/2015	11/06/2015	PROMOCIONES CRUZ DE CARAVACA, S.A.	A04019675	Nº1 ALMERÍA
28/04/2015	272/2015	11/06/2015	CRUZCASA GESTIÓN, S.L.	B04462776	Nº1 ALMERÍA
14/05/2015	892/2013	05/06/2015	PALCO VETERINARIA, S.L.	B04217915	Nº1 ALMERÍA
14/05/2015	356/2015	02/06/2015	ZONA MARÍTIMA 55, S.L.	B04637716	Nº1 ALMERÍA
16/04/2015	193/2015	01/06/2015	ENVASES MOYA, S.L.	B04021796	Nº1 ALMERÍA
14/04/2015	181/2015	18/05/2015	CONSTRUCCIONES RUBIO LÓPEZ E HIJOS, S.L.	B04182614	Nº1 ALMERÍA
14/04/2015	180/2015	07/05/2015	PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES RUZAMO, S.L.	B04049474	Nº1 ALMERÍA
07/03/2015	178/2015	25/04/2015	GADOR EQUIPAMIENTOS Y SERVICIOS, S.L.	B04614350	Nº1 ALMERÍA
12/01/2015	853/2014	21/04/2015	TGF NOVA SPEDITIONS, S.L.	B04497814	Nº1 ALMERÍA
13/01/2015	852/2014	21/04/2015	GABRIEL FERNANDEZ, S.L.	B04107058	Nº1 ALMERÍA
12/03/2015	43/2015	04/04/2015	SABIGRAN PRODUCE, S.L.	B04606521	Nº1 ALMERÍA
18/12/2014	376/2014	26/03/2015	MONTAJES ELECTRICOS VIFER VERA, S.L.	B04547667	Nº1 ALMERÍA
22/01/2015	513/14	14/03/2015	TALLER DE CHAPA Y PINTURA HERMANOS POVEDANO, S.L.	A04625489	Nº1 ALMERÍA
18/12/2014	936/14	09/03/2015	FORCENVAS, S.L.	B04775003	Nº1 ALMERÍA
19/12/2014	124/2014	02/03/2015	ALMENDRAS ALARCÓN, S.A.	A04044459	Nº1 ALMERÍA
08/09/2014	599/2014	02/03/2015	JUEGOS BAHÍA SUR, S.L.	B04127569	Nº1 ALMERÍA
18/12/2014	874/2014	12/02/2015	HORFRASOL, S.L.	B04442646	Nº1 ALMERÍA
30/10/2014	770/14	19/01/2015	LA TAPUELA, S.A.	A04042644	Nº1 ALMERÍA
15/12/2014	952/2014	15/01/2015	STAIG MADRID, S.L.	B84799345	Nº1 ALMERÍA
01/12/2014	801/14	10/01/2015	HISPANO ALMERÍA, S.A.	A04040077	Nº1 ALMERÍA
09/01/2015	743/2014	02/10/2014	PROYECTOS DEL LEVANTE ALMERIENSE, S.A.	A04350658	Nº1 ALMERÍA
CÁDIZ					
25/11/2015	2686/15	28/12/2015	Energías Renovables Solar Ibérica, S.L.	B72142730	Nº1 CÁDIZ
19/11/2015	1091/15	15/12/2015	CASA COMERCIAL DE ANDALUCÍA 2010, S.L.	B11885175	Nº1 CÁDIZ
26/10/2015	2142/2015	15/12/2015	EL ALBAÑAL, S.L.	B11515715	Nº1 CÁDIZ
10/11/2015	2258/2015	15/12/2015	BAZA CONSULTING GROUP, S.L.L.	B72220882	Nº1 CÁDIZ
10/11/2015	2257/2015	15/12/2015	DISTRIBUCIONES SAEZ & BAZA, S.L.L.	B72243850	Nº1 CÁDIZ
10/11/2015	2256/2015	15/12/2015	GELSUR, S.L.	B11291812	Nº1 CÁDIZ
29/09/2015	1853/2015	10/12/2015	GRUPO CORMAN JEREZ, S.L.	B11896578	Nº1 CÁDIZ
29/09/2015	1723/2015	10/12/2015	SERVIMAR JEREZ, S.L.	B11877370	Nº1

	5				CÁDIZ
28/10/2015	670/14	10/12/2015	ALGETRICO, S.L.	B11256328	Nº1 CÁDIZ
10/11/2015	2261/15	02/12/2015	PARRA VIEJA, S.L.	B11873874	Nº1 CÁDIZ
10/11/2015	2627/201 5	02/12/2015	JARDINES DE BAHÍA ALTA, S.C.A.	F72128713	Nº1 CÁDIZ
27/10/2015	1864/15	28/11/2015	RESTAURACIÓN PUERTA DEL SUR, SL	B11865334	Nº1 CÁDIZ
14/10/2015	2393/15	28/11/2015	GRAFISUR TARIFA, S.L.U.	B11242419	Nº1 CÁDIZ
26/10/2015	1637/15	24/11/2015	BODEGAS BARBERÁ, S.L.	B11007473	Nº1 CÁDIZ
26/10/2015	2254/15	24/11/2015	GADITANA DE PESCADOS Y MARISCOS, S.L	B11482668	Nº1 CÁDIZ
28/10/2015	2515/201 5	23/11/2015	ADAMINA PROMOCIONES, S.L.	B72056583	Nº1 CÁDIZ
16/09/2015	2016/201 5	17/11/2015	JARDINES DE MONTEALTO, S.C.A.	F11870920	Nº1 CÁDIZ
21/09/2015	1862/15	12/11/2015	RESTAURACIONES TRISTÁN, S.L.	B11865326	Nº1 CÁDIZ
21/09/2015	1865/15	12/11/2015	M POLLO 2014, S.L.	B11918828	Nº1 CÁDIZ
09/10/2015	1865/15	12/11/2015	PLATOS TERMINADOS, S.L.	B11836707	Nº1 CÁDIZ
21/09/2015	1865/15	12/11/2015	PLATOS PREPARADOS, S.L.	B11732310	Nº1 CÁDIZ
08/10/2015	2140/201 5	28/10/2015	COLANSA OCASION, S.L.	B11850211	Nº1 CÁDIZ
22/09/2015	1962/201 5	26/10/2015	POLTOS, S.L.	B72142706	Nº1 CÁDIZ
25/09/2015	1963/201 5	19/10/2015	GLORY MUSIC, S.L.	B72103831	Nº1 CÁDIZ
16/06/2015	448/15	15/10/2015	SOCIEDAD MUNICIPAL DE MATADERO LINENSE, S.L.	B11557329	Nº1 CÁDIZ
24/07/2015	1808/201 5	15/10/2015	PRECIOS CONTRADICTORIOS, S.L.U.	B11803434	Nº1 CÁDIZ
14/09/2015	1964/201 5	15/10/2015	TROCADERO PRODUCCIONES, S.L.	B72085244	Nº1 CÁDIZ
14/09/2015	1961/201 5	15/10/2015	MONTAJES Y MANTENIMIENTOS DEL ESTRECHO, S.L.	B72036460	Nº1 CÁDIZ
14/09/2015	1960/201 5	15/10/2015	HEALTH AND SAFETY ENVIROMENT SOLUCIONES TECNICAS, S.L.	B72031032	Nº1 CÁDIZ
08/07/2015	1816/201 4	13/10/2015	TOTAL SUPPLIES SERVICES, S.L.U.	B72156474	Nº1 CÁDIZ
22/09/2015	2139/201 5	13/10/2015	GRUPO COLANSA, S.L.	B11894649	Nº1 CÁDIZ
22/09/2015	2138/201 5	13/10/2015	SHERRY CAR, SAU	A11614930	Nº1 CÁDIZ
31/07/2015	1516/15	05/10/2015	VALERIO INTERPRISE, S.L.	B11692936	Nº1 CÁDIZ
31/07/2015	1641/15	05/10/2015	SALSER ISLA, S.L.U.	B11508355	Nº1 CÁDIZ
27/07/2015	1415/201 5	05/10/2015	CENTRO DE DIAGNÓSTICOS BIOLÓGICOS, S.L.	B11250479	Nº1 CÁDIZ
16/09/2015	1619/201 5	05/10/2015	LIMPIBOR SEVILLA, S.L.	B91608471	Nº1 CÁDIZ
28/07/2015	1805/201 5	05/10/2015	GÓMEZ Y BERNAL PESCADOS, S.L.	B72157332	Nº1 CÁDIZ
23/04/2015		26/09/2015	RODAPROIN, S.L.		Nº1 CÁDIZ
31/07/2015	1411/201 5	22/09/2015	Holding de Intermediación Algecireña, S.L.	B11396330	Nº1 CÁDIZ
29/07/2015	1414/201 5	22/09/2015	COMERCIAL BAI TONG, S.L.	B72148588	Nº1 CÁDIZ
18/06/2015	1321/201 3	08/08/2015	NN COMPOSITER, S.L.U.	B72071335	Nº1 CÁDIZ
06/07/2015	1353/15	01/08/2015	CAUCHO DESVULCANIZADO, S.L.	B91859678	Nº1 CÁDIZ
07/07/2015	1294/201 5	20/07/2015	Tecnologías del Agua & Soluciones Medioambientales S.L.	B62026505	Nº1 CÁDIZ
29/05/2015	1212/201	15/07/2015	RESTAURANTE CASA FLORES, S.L.	B11226206	Nº1

	5				CÁDIZ
09/12/2014	1628/14	07/07/2015	EXCELLENTIA AND EDUCATION, S.L.	B11883097	Nº1 CÁDIZ
29/05/2015	1151/2015	30/06/2015	BOVEDILLAS CERÁMICAS ANDALUZAS, S.A.	A11609682	Nº1 CÁDIZ
06/05/2015	670/2015	27/06/2015	RESTAURANTE HOSTELYMAR, S.L.	B72225170	Nº1 CÁDIZ
25/05/2015	829/2013	27/06/2015	INSTALACIONES Y REPARACIONES QUIRÓS, S.L.	B11523826	Nº1 CÁDIZ
29/05/2015	1209/2015	27/06/2015	COHIDRANE, S.L.	B11403466	Nº1 CÁDIZ
28/05/2015	1149/2015	17/06/2015	HACIENDA GRAZAL, S.L.	B11730827	Nº1 CÁDIZ
16/04/2015	527/2015	17/06/2015	ARESPAMAR, S.L.U.	B72145428	Nº1 CÁDIZ
22/04/2015	733/15	01/06/2015	SUMINISTRADORA COMBUSTIBLES ALGECIRAS S.L.	B11382801	Nº1 CÁDIZ
29/04/2015	1010/2015	28/05/2015	DABER ASESORES Y CONSULTORES, S.L.	B72041353	Nº1 CÁDIZ
29/04/2015	672/2015	28/05/2015	INMOBILIARIA TRESS, S.A.	A11607322	Nº1 CÁDIZ
27/03/2015	392/2015	13/05/2015	ELECTRIFICACIONES SÁNCHEZ Y RUIZ, S.L.	B11348810	Nº1 CÁDIZ
27/03/2015	673/15	13/05/2015	CENTRO HORTOFRUTÍCOLA PUERTA DE EUROPA S.L.U.	B11874237	Nº1 CÁDIZ
27/03/2015	674/2015	12/05/2015	AECОВI JEREZ, SCA, 2.º GRADO	F11223229	Nº1 CÁDIZ
26/03/2015	572/2015	12/05/2015	COMERCIAL DISCAYSE, S.A.	B11301868	Nº1 CÁDIZ
25/02/2015	212/2015	29/04/2015	COPIBAHÍA DE CÁDIZ, S.L.	B11370491	Nº1 CÁDIZ
13/03/2015	1652/2014	29/04/2015	MUNICIPAL DE COMUNICACIÓN, S.L.	B11534468	Nº1 CÁDIZ
26/03/2015	1826/2014	28/04/2015	RAMÓN HOYO, S.L.	B11224615	Nº1 CÁDIZ
02/03/2015	24/2015	28/04/2015	FERTILIZANTES Y MECANIZACIÓN S.A.	A11603677	Nº1 CÁDIZ
11/03/2015	456/2015	23/04/2015	SERRAMAR VIGILANCIA Y SEGURIDAD, S.L.	B11066586	Nº1 CÁDIZ
11/03/2015	436/2015	23/04/2015	DAMATERRA EMPRESA DE SERVICIOS, S.L.	B11501764	Nº1 CÁDIZ
30/01/2015	1759/2014	14/04/2015	GESTORA INMOBILIARIA DEL ESTRECHO, S.L.	B11344181	Nº1 CÁDIZ
30/01/2015	14/2015	14/04/2015	ALTASA ALFARO TASACIONES, S.L.U.	B11396744	Nº1 CÁDIZ
05/02/2015	13/15	13/04/2015	GESIN ASESORÍA INTEGRAL, S.L.	B11520467	Nº1 CÁDIZ
05/02/2015		13/04/2015	GGROUP TALENT IS OUR ENGINE, S.L.	B72120769	Nº1 CÁDIZ
21/10/2014	1559/2014	13/04/2015	ELECTRO-TECNOS, S.L.	B11013182	Nº1 CÁDIZ
19/02/2015	1858/2014	30/03/2015	BIOALIMENTACIÓN INFANTIL DE ANDALUCÍA, S.L.	B11876125	Nº1 CÁDIZ
20/01/2015	1899/2014	17/03/2015	VERDEGRAS, S.L.	B11472602	Nº1 CÁDIZ
04/02/2015	221/2015	12/03/2015	INVERSIÓN Y DESARROLLO SOCIO ASISTENCIALES, S.L.	B84768241	Nº1 CÁDIZ
04/02/2015	1898/2014	26/02/2015	ANTONIO OSORIO Y ASESORES S.L.	B11536695	Nº1 CÁDIZ
19/01/2015	1897/2014	26/02/2015	GRUPO INVERSOR ANTONIO OSORIO S.L.	B72121890	Nº1 CÁDIZ
08/10/2014	1205/2014	26/02/2015	NUEVO FIMSA SL	B11846722	Nº1 CÁDIZ
05/02/2015	25/15	23/02/2015	BIOGADES FOOD TECH, S.L.	B72142763	Nº1 CÁDIZ
30/01/2015	26/2015	18/02/2015	DETALLVENTAS, S.L.	B11379377	Nº1 CÁDIZ
30/01/2015	1896/2014	18/02/2015	GRUPO PRODUCTOS CONGELADOS DEL SUR, S.A.	A11517091	Nº1 CÁDIZ
09/12/2014	1449/2014	18/02/2015	LIMPIEZAS GUADALETE S.L.	B11708047	Nº1 CÁDIZ
05/12/2014	1591/2014	12/02/2015	ANDREA`S SEAFOOD, S.L.	B72186844	Nº1

	4				CÁDIZ
20/01/2015	437/2013	12/02/2015	JAVIER RODRÍGUEZ Y MARTÍNEZ, S.L.	B11727286	Nº1 CÁDIZ
26/12/2014	787/2014	12/02/2015	INMOCANAS, S.L.	B11781200	Nº1 CÁDIZ
08/10/2014	1072/2014	10/02/2015	ESENCIALUZ, S.L.U.	B11804374	Nº1 CÁDIZ
09/12/2014	1780/2014	13/01/2015	INTEGRAL DE LIMPIEZA DEL SUR, S.L.	B72000243	Nº1 CÁDIZ
09/12/2014	1760/2014	13/01/2015	ARRENDALIA COMERCIALIZACIÓN Y ARRENDAMIENTOS, S.L.	B72066772	Nº1 CÁDIZ
09/12/2014	1767/14	13/01/2015	JOSÉ MARÍN VERDUGO, S.A	A11002458	Nº1 CÁDIZ
09/12/2014	1831/14	13/01/2015	PERIGNAT S Y ASOCIADOS, INVERSIONES Y OCIO, S.L.	B11839040	Nº1 CÁDIZ
30/10/2014	1587/2014	13/01/2015	ESCUELA INFANTIL WENDY, S.L.	B11460482	Nº1 CÁDIZ
27/11/2014	1636/2014	13/01/2015	POLANCO ALCALÁ, S.L.	B11569878	Nº1 CÁDIZ
CÓRDOBA					
23/11/2015	1346/2015	31/12/2015	EXPLOTACIONES JAROTAS, S.L	B14355911	Nº 1 CÓRDOBA
28/10/2015	1183/2015	09/12/2015	COMERCIAL CASTAÑO PADIAL, SL	B14680805	Nº 1 CÓRDOBA
20/10/2015	731/2015	17/11/2015	RADIOLOGIA SEVECO, SL	B14481170	Nº 1 CÓRDOBA
21/10/2015	861/2015	16/11/2015	LAFER VIGILANCIA Y SEGURIDAD, S.A.	-	Nº 1 CÓRDOBA
19/06/2015	617/2015	14/11/2015	TDT SOLUTINS AND MEDIA CONSULTING, S.L.	B14716468	Nº 1 CÓRDOBA
10/07/2015	718/2015	13/11/2015	ARREPLEC, S.L.	B98043490	Nº 1 CÓRDOBA
22/10/2015	1022/2015	13/11/2015	B & R AGROFORESTAL, S.L.U.	B14979116	Nº 1 CÓRDOBA
08/10/2015	862/2015	05/11/2015	CONTROLMAN, S.L.U.	B14095244	Nº 1 CÓRDOBA
29/09/2015	1040/2015	31/10/2015	Rotoslit, S.L.U	B65014268	Nº 1 CÓRDOBA
01/10/2015	1039/15	31/10/2015	Solar Element, S.L.U.	B14714380	Nº 1 CÓRDOBA
10/09/2015	988/2015	29/10/2015	Cordobesa de Servicios Complementarios a la Construcción, S.L.	B14360226	Nº 1 CÓRDOBA
10/09/2015	986/2015	24/10/2015	Publicidad Andaluza, S.L.	B14063192	Nº 1 CÓRDOBA
01/09/2015	989/2015	16/10/2015	Noriega Renta, S.L.	B14801989	Nº 1 CÓRDOBA
02/09/2015	730/2015	10/10/2015	SEVECODERM, S.L.	B14927206	Nº 1 CÓRDOBA
01/09/2015	729/2015	10/10/2015	RUIZ MOTORBIKE, S.L.	B14987184	Nº 1 CÓRDOBA
10/09/2015	991/2015	03/10/2015	Urende Clima, S.L.	B14308902	Nº 1 CÓRDOBA
10/09/2015	985/215	28/09/2015	Distribuidora Andaluza de Electrodomésticos, S.A.	A14048466	Nº 1 CÓRDOBA
07/09/2015	990/15	28/09/2015	Urbanizadora Andaluza, S.L.	B14024509	Nº 1

					CÓRDOBA
07/09/2015	987/215	26/09/2015	Arquitectura e Ingeniería Especializada, S.L	B14525661	Nº 1 CÓRDOBA
27/05/2015	412/2015	23/09/2015	Lechugas Francisco Granados, S.L.	B14610257	Nº 1 CÓRDOBA
06/07/2015	760/15	05/08/2015	ONDAMEZQUITA, S.A.U.	A14524847	Nº 1 CÓRDOBA
26/06/2015	863/2014	04/08/2015	TRANSPORTES DE ÁRIDOS DE RUTE, S.L.	B14421879	Nº 1 CÓRDOBA
20/01/2015	871/2013	06/07/2015	MARMOLINOX	B14379747	Nº 1 CÓRDOBA
28/05/2015	420/2015	01/07/2015	FOMENTO INMOBILIARIO DE CÓRDOBA, S.A.	A14014252	Nº 1 CÓRDOBA
05/06/2015	588/15	30/06/2015	MANUFACTURAS MARVA, S.L.	A14057988	Nº 1 CÓRDOBA
09/10/2014	708/14	13/06/2015	MONTEALTO PROJECT MANAGEMENTE, S.L.U.	B14758627	Nº 1 CÓRDOBA
27/04/2015	244/15	13/06/2015	CONTINUA DE NEGOCIOS, S.L.	B98253735	Nº 1 CÓRDOBA
	1044/2014	23/05/2015	MORENO, S.A.	A14006480	Nº 1 CÓRDOBA
06/03/2015	175/2015	08/04/2015	solicitante SUBBÉTICA DEL ACERO, S.A.	A14417356	Nº 1 CÓRDOBA
22/01/2015	34/2015	18/02/2015	INDUSTRIAS ELIZANA, S.A.	A14026371	Nº 1 CÓRDOBA
24/11/2014	871/2014	16/02/2015	Promoción y Desarrollo Carloteño, S.A.	A14464994	Nº 1 CÓRDOBA
27/01/2015	1322/2014	14/02/2015	FERNÁNDEZ TENLLADO, S.L.	B14372312	Nº 1 CÓRDOBA
12/01/2015	1305/2014	07/02/2015	Ventanas Graduables Antivandálicas, S.L.	B14507453	Nº 1 CÓRDOBA
13/01/2015	1329/2014	07/02/2015	Promociones Barranco y Carrillo, S.A.	A14595557	Nº 1 CÓRDOBA
08/01/2015	970/2014	03/02/2015	CLÍNICAS CÓRDOBA UNO, S.L.	B14860498	Nº 1 CÓRDOBA
10/12/2014	1256/2014	19/01/2015	Compañía Meridional de Inversiones y Patrimonios, S.L.U.	B14821383	Nº 1 CÓRDOBA
03/12/2014	1257/2014	19/01/2015	PRODUCTOS SAN FERMÍN, S.A.	A14024053	Nº 1 CÓRDOBA
15/12/2014	1114/2014	15/01/2015	PRODUCTOS MACHI, S.A.	A14029615	Nº 1 CÓRDOBA
GRANADA					
05/06/2015	837/2015	24/12/2015	KOMI INMUEBLES, S.L.	B18694760	Nº1 GRANADA
20/11/2015	1755/2015	16/12/2015	PROMOCIONES INMOBILIARIAS ARMY-SUR, S.L.	B18414292	Nº1 GRANADA
20/10/2015	784/2013	10/12/2015	ESFOGRAN, S.L.	B18542928	Nº1 GRANADA

01/09/2015	961/2012	09/12/2015	RESERVA DE LAS AGUAS BLANCAS, S.L.	B18424408	Nº1 GRANAD A
17/11/2015	1751/2015	03/12/2015	ORTOPEDIA TÉCNICA AZUAGA, S.A.	A18080788	Nº1 GRANAD A
05/11/2015	1727/2015	02/12/2015	INYECCIÓN DIÉSEL DEL SUR, S.A.	A18064642	Nº1 GRANAD A
06/11/2015	1740/2015	01/12/2015	TALLERES DIÉSEL MATÍAS, S.A.	A18064634	Nº1 GRANAD A
26/10/2015	1743/2015	18/11/2015	ROSA ALIMENTA AL MUNDO, S.L.	B19503424	Nº1 GRANAD A
21/10/2015	1579/2015	18/11/2015	HELITT LÍNEAS AÉREAS, S.A.	A85934933	Nº1 GRANAD A
20/10/2015	1642/2015	07/11/2015	SERVICIO GRANADA, S.L.	B70352661	Nº1 GRANAD A
14/10/2015	1591/2015	05/11/2015	INMOBILIARIA CAMINO DE LA ALHAMBRA, S.L.	B18375972	Nº1 GRANAD A
29/09/2015	1614/2015	05/11/2015	COMBUSTIBLES DÚRCAL, S.L.	B18422634	Nº1 GRANAD A
29/09/2015	1248/2015	28/10/2015	FENIXCAÑAMO, S.L.	B19531201	Nº1 GRANAD A
18/09/2015	1464/2015	28/10/2015	GRUPO INMOBILIARIO PROMAPE, S.L.	B18760694	Nº1 GRANAD A
29/09/2015	1192/2015	28/10/2015	FUENTE DEL TESORO, S.L.	B18337931	Nº1 GRANAD A
14/09/2015	1429/2015	28/10/2015	ABACO ANDALUZA DE ARTE Y ARTESANÍA, S.L.	B18509612	Nº1 GRANAD A
01/10/2015	1600/2015	21/10/2015	ATALAYA MUSICAL, S.L.	B18798652	Nº1 GRANAD A
29/09/2015	1295/2015	21/10/2015	ARTESANOS DE MONTEJICAR, S.L.	B18546390	Nº1 GRANAD A
24/09/2015	1500/2015	16/10/2015	JOAQUÍN RODRÍGUEZ GARRIDO, S.L.	B18420877	Nº1 GRANAD A
08/09/2015	1251/15	05/10/2015	CORREA Y SÁNCHEZ, S.L.U.	B18489153	Nº1 GRANAD A
31/07/2015	1040/2015	30/09/2015	REST ACP DINNER, S.L.	B18977298	Nº1 GRANAD A
20/07/2015	1005/2015	11/08/2015	ZUBGARU, S.L.U.	B18618819	Nº1 GRANAD A
06/07/2015	923/2015	04/08/2015	NICAN DISTRIBUCIONES, S.L.	B18229161	Nº1 GRANAD A
30/06/2015	894/2015	01/08/2015	ZONA VERDE CONSUMIBLES S.L.L.	B18678094	Nº1 GRANAD A
08/07/2015	1038/2015	01/08/2015	CINEMA ANDALUCIA 2000, S.L.U.	B18528919	Nº1 GRANAD A
09/07/2015	875/2015	25/07/2015	ANDALUZA DE MATERIALES, S.L.	B18438382	Nº1 GRANAD A
26/06/2015	835/2015	18/07/2015	C.C. MICROSTAT, S.L.	B18416412	Nº1 GRANAD A
04/05/2015	606/2015	07/07/2015	INMOBILIARIAS DE NIGRAN DEL BOSQUE, S.L.	B18741181	Nº1 GRANAD

					A
09/06/2015	658/2015	06/07/2015	TRANSFORMADOS PLÁSTICOS EUROPA, S.A.	A18394528	Nº1 GRANAD A
18/05/2015	731/2015	06/07/2015	CAVIAR DE RIOFRÍO, S.L.U.	B18976415	Nº1 GRANAD A
24/03/2015	368/2015	25/06/2015	HÁBITOS SALUDABLES, S.L.	B19541523	Nº1 GRANAD A
05/06/2015	811/2015	25/06/2015	HORMIGONES NEVADA, S.L.	B18469569	Nº1 GRANAD A
08/04/2015	465/2015	23/06/2015	IVOLUTION R&D, S.L.	B18942391	Nº1 GRANAD A
14/05/2015	600/2015	11/06/2015	IACTIVE INTELLIGENT SOLUTIONS, S.L.	B18803049	Nº1 GRANAD A
13/05/2015	460/2015	03/06/2015	CASERPA MANTENIMIENTO Y CONSERVACIÓN, S.L.	B85441459	Nº1 GRANAD A
02/03/2015	273/2015	21/05/2015	DISTRIBUCIONES E INSTALACIONES ELÉCTRICAS Y DERIVADOS 2012, S.L.	B18971531	Nº1 GRANAD A
07/04/2015	372/2015	11/05/2015	CARPETO SIGLO XX, S.L.	B18474460	Nº1 GRANAD A
20/11/2014	1603/14	08/05/2015	GRANADA SPORT MEDIA, S.L.	B18930032	Nº1 GRANAD A
	26/2015	08/05/2015	LIBRERÍA CIENTÍFICA SIXTO MARTÍNEZ, S.L.	B18542340	Nº1 GRANAD A
24/03/2015	366/2015	05/05/2015	CUME ATARFE GRANADA, S.L.	B18823492	Nº1 GRANAD A
24/03/2015	380/2015	30/04/2015	683 UPPER CLUB, S.L.	B18986661	Nº1 GRANAD A
24/03/2015	320/2015	30/04/2015	AQUILIA INVERSIONES Y ARRENDAMIENTOS, S.L.	B18783472	Nº1 GRANAD A
17/02/2015	578/2013	28/04/2015	SPORT VISTA SIERRA, S.L.	B18801993	Nº1 GRANAD A
04/03/2015	131/15	30/03/2015	FORWARE SPAIN, S.L.	B18852822	Nº1 GRANAD A
03/03/2015	202/15	21/03/2015	FEDERACIÓN ANDALUZA DE HOSTELERIA	V41725243	Nº1 GRANAD A
19/02/2015	164/2015	17/03/2015	SCIENTER ESPAÑA, S.L.	B18498931	Nº1 GRANAD A
17/02/2015	69/2015	17/03/2015	ASOCIACIÓN DE LA PRENSA DE GRANADA	G18014548	Nº1 GRANAD A
14/01/2015	299/11	17/03/2015	FOIXPARK,S.L.	B18750257	Nº1 GRANAD A
12/02/2015	42248	11/03/2015	RIDE THE WAVE, S.L.	B18758037	Nº1 GRANAD A
17/02/2015	1634/201 4	07/03/2015	AUXILIARES TÉCNICOS DE EMBALAJES, S.L.	B18572537	Nº1 GRANAD A
17/02/2015	2048/14	07/03/2015	ITACA INPROMO W, S.L.U.	B18821041	Nº1 GRANAD A
27/01/2015	1332/201 4	03/03/2015	JUNDESOL NUEVAS ENERGÍAS, S.L.U.	B85093706	Nº1 GRANAD A

19/12/2014	807/2013	26/02/2015	ASSYCE FOTOVOLTAICA S.L.	B18981654	Nº1 GRANAD A
28/01/2015	1827/2014	26/02/2015	PROMOCIONES PINGRA S.L.	B18717405	Nº1 GRANAD A
28/01/2015	1865/14	26/02/2015	CRISTALERIA HERRERA E HIJOS, S.L.	B18252577	Nº1 GRANAD A
20/01/2015	1788/2014	25/02/2015	PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES AYEN MORON,S.L.	B18767970	Nº1 GRANAD A
26/01/2015	1971/2014	21/02/2015	ELECTRICIDAD RAMOS QUIROSA, S.A.	A18202507	Nº1 GRANAD A
16/12/2014	1708/2014	21/02/2015	INVERSIONES HOTELERAS MAYORAL, S.A.	A83386474	Nº1 GRANAD A
09/12/2014	1638/2014	14/01/2015	INMOBILIARIA DEL SUR DE ESPAÑA, S.L.	B28028348	Nº1 GRANAD A
10/12/2014	1869/2014	13/01/2015	GALSEI Y FERCAR S.L.	B18760108	Nº1 GRANAD A
01/12/2014	1694/2014	12/01/2015	GRUPO INMOBILIARIO ALAMINOS, S.L.	B18039198	Nº1 GRANAD A
27/11/2014	1651/2014	03/01/2015	INAON GRUPO EMPRESARIAL, S.L.	B18686824	Nº1 GRANAD A
HUELVA					
04/11/2015	439/2015	30/12/2015	SEMILLEROS DEL SUR, S.L.	B21191010	Nº4 HUELVA
04/11/2015	438/2015	24/12/2015	JAMONES Y EMBUTIDOS JABUGO, S.A.	A21113840	Nº4 HUELVA
29/10/2015	430/2015	28/11/2015	SOLDINOX HUELVA, S.A.L.	A21047485	Nº4 HUELVA
07/10/2015	375/2015	18/11/2015	CONSORCIO ONUBENSE DE PROMOTORES INMOBILIARIOS, S.L.	B21316443	Nº4 HUELVA
01/09/2015	348/2015	17/11/2015	CONTENEDORES ONUBA, S.A.U.	A21038054	Nº4 HUELVA
07/10/2015	373/2015	24/10/2015	C Y P ATLANTIC - NOSTRUM, S.L.	B21421169	Nº4 HUELVA
09/09/2015	289/2015	07/10/2015	MONTAJES ELÉCTRICOS LA RIVERA, S.L.	B21249479	Nº4 HUELVA
09/07/2015	324/2015	13/08/2015	C Y P GÓMEZ RUBENT, S.L.	B21292180	Nº4 HUELVA
30/06/2015	207/2015	13/08/2015	AVÍCOLA DEL CONDADO, S.L.	B21011515	Nº4 HUELVA
08/06/2015	236/2015	21/07/2015	CONSTRUCCIONES GÓMEZ DOMÍNGUEZ, S.A.	A21103742	Nº4 HUELVA
02/06/2015	231/2015	09/07/2015	ASTILLEROS COTNSA HUELVA, S.A.	A21501648	Nº4 HUELVA
05/06/2015	188/2015	07/07/2015	TÉCNICAS INDUSTRIALES Y SERVICIOS TMS, S.L.	B21364088	Nº4 HUELVA
30/04/2015	112/2015	25/06/2015	OFITEC GESTPROYECT, S.L.	B21421888	Nº4 HUELVA
21/04/2015	191/2015	22/06/2015	CONSTRUCCIONES VIRGEN DE LA RÁBIDA, S.L.	B21241724	Nº4 HUELVA
07/07/2014	328/2014	25/05/2015	LOS KIKOS ESTUFRUTA, S.L.	B21446026	Nº4 HUELVA
06/02/2015	25/15	09/05/2015	GESTIÓN DE LA CONSTRUCCIÓN DE ARACENA, S.L.	B21371992	Nº4 HUELVA
11/02/2015	37/2015	08/05/2015	DINTEL DOMUS, S.A.	A21339627	Nº4 HUELVA
20/01/2015	606/2014	30/04/2015	CONSTRUCCIONES Y MOVIMIENTOS DE TIERRA KITITO, S.L.	B21291927	Nº4 HUELVA
16/03/2015	111/2015	25/04/2015	PROYECTOS ELECTRIFICACIONES Y MONTAJES DEL SUR, S.L.	B21183231	Nº4 HUELVA
23/02/2015	230/2014	20/04/2015	GRUPO GESTIÓN EUROFRÍO 2000, S.L.	B21305727	Nº4 HUELVA
17/02/2015		14/04/2015	BRITOWERT, S.L.L.	B21471206	Nº4 HUELVA

09/03/2015	387/14	04/04/2015	ATLÁNTICO DOÑANA PROMOCIÓN Y GESTIONES INMOBILIARIAS, S.A.	A21388558	Nº4 HUELVA
24/02/2015	62/2015	31/03/2015	KASA HISPANO PORTUGUESA INMOBILIARIA 2007, S.L.	B21435664	Nº4 HUELVA
03/03/2015	60/2015	28/03/2015	ONUBAVIAL, S.L.	B21462635	Nº4 HUELVA
09/03/2015	133/2015	27/03/2015	YEGUADA HACIENDA MARÍA, S.L.	B21359401	Nº4 HUELVA
08/01/2015	659/2014	21/03/2015	PROMOCIONES JIMÉNEZ CAMPOS, S.L.	B21232442	Nº4 HUELVA
20/01/2015	572/2014	07/03/2015	UNA LEGUA, S.A.	A21103171	Nº4 HUELVA
04/02/2015	50/2015	26/02/2015	ANDALUZA DE HOSTELERÍA Y OCIO AD HOC, S.L.	B91929430	Nº4 HUELVA
16/12/2014	576/14	20/02/2015	CAPITAL LEPTIS, S.L.	B21367552	Nº4 HUELVA
11/12/2014	560/2014	14/02/2015	TALLERES TORRES SUR, S.L.	B21187257	Nº4 HUELVA
15/12/2014	156/2013	07/02/2015	ALQUILER DE MAQUINARIA TARTESSOS, S.L.	B21313853	Nº4 HUELVA
21/10/2014	224/2014	31/01/2015	AGRUPACIÓN DE PROMOTORES DE PUNTA UMBRÍA, S.A.	A21278114	Nº4 HUELVA
16/12/2014	573/2014	24/01/2015	ANTONIO ESPAÑA E HIJOS, S.L.	B21027313	Nº4 HUELVA
04/12/2014	605/2014	22/01/2015	CLUB DE GOLF BELLAVISTA	G21033261	Nº4 HUELVA
JAÉN					
27/11/2015	1991/2015	29/12/2015	DOYGA, S.L.	B23439052	Nº4 JAÉN
13/11/2015	1978/2015	17/12/2015	AUTOMOTIVE SOLUTION SOUTH EUROPE, S.L.	B23697840	Nº4 JAÉN
28/10/2015	1981/2015	28/11/2015	JUAN BAUTISTA JIMÉNEZ HERMOSO, S.L.	B23245582	Nº4 JAÉN
23/10/2015	1971/2015	26/11/2015	MIGUEL ÁNGEL LÓPEZ HERVAS, S.L.	B23361553	Nº4 JAÉN
18/09/2015	1565/2015	11/11/2015	EVIROIL, S.L.	B23556384	Nº4 JAÉN
06/10/2015	668/2015	05/11/2015	RUYCAST S.L.	B23570880	Nº4 JAÉN
14/09/2015	1459/2015	17/10/2015	HORMIGONES TRIUNFO, S.L.	B23357536	Nº4 JAÉN
03/09/2015	1240/2015	10/10/2015	CAFÉ POOL MASSE, S.L.	B23421415	Nº4 JAÉN
14/09/2015	48/2013	30/09/2015	GRUPO RUSTARAZO, S.L.	B23646680	Nº4 JAÉN
04/09/2015	1457/2015	23/09/2015	PABLO CARAZO Y ASOCIADOS, S.L.	B23387079	Nº4 JAÉN
02/06/2015	930/2015	17/09/2015	TEN FLOWERS ADVERTISING, S.L.	B83856880	Nº4 JAÉN
06/07/2015	1170/2015	03/08/2015	88INNOVA 24, S.L.	B23641723	Nº4 JAÉN
06/07/2015	1073/15	30/07/2015	TUCK BELTRAN, S.L.	B23687312	Nº4 JAÉN
06/07/2015	1171/2015	30/07/2015	OFIMAGINA, S.L.	B23437668	Nº4 JAÉN
09/07/2015	1020/2015	29/07/2015	LA CATALANA DERIVADOS DEL CEMENTO, SL.	B23220676	Nº4 JAÉN
15/06/2015	1055/15	21/07/2015	UNIMECA, S.A.L.	A23265424	Nº4 JAÉN
09/06/2015	979/15	21/07/2015	MARSE VERNON & IMAGEN, SOCIEDAD COOPERATIVA ANDALUZA	F23405467	Nº4 JAÉN
21/05/2015	821/2015	22/06/2015	PADEL MARTOS, S.L.	B23669963	Nº4 JAÉN
28/04/2015	747/2015	30/05/2015	ASPRA E FORTE, S.L.	B23700537	Nº4 JAÉN
29/04/2015	765/2015	26/05/2015	CHEMIST, S.A.	A23015159	Nº4 JAÉN
04/05/2015	657/2015	22/05/2015	ASTORGA REFRIGERACIÓN, S.L.	B23033855	Nº4 JAÉN
16/03/2015	390/2015	21/04/2015	D&J EXTINCIÓN, S.L.	B23319890	Nº4 JAÉN
16/03/2015	391/2015	21/04/2015	SEGURIDAD DANIEL & JOAQUÍN GRUPO, S.L.	B23505373	Nº4 JAÉN

					JAÉN
24/02/2015	349/2015	21/03/2015	AFAN MUÑOZ S.L.	B23545502	Nº4 JAÉN
09/02/2015	140/2015	05/03/2015	ACEITES VILCHES, S.L.	B23034606	Nº4 JAÉN
04/02/2015	148/2015	28/02/2015	GOMAP, S.L.	B23014277	Nº4 JAÉN
12/01/2015	1067/14	31/01/2015	ACEITES LA LAGUNA, S.A.	A23370091	Nº4 JAÉN
10/12/2014	1329/2014	22/01/2015	MARTÍN VILLAR VIZCAÍNO, S.L.	B23270945	Nº4 JAÉN
25/11/2014	1250/2014	19/01/2015	OBRAS Y CONTRATAS ALBASAR, S.L.	B23569205	Nº4 JAÉN
29/10/2014	1066/2014	17/01/2015	ILITURGI EXPLOTACIÓN HOTELERA, S.L.	B83704981	Nº4 JAÉN
12/12/2014	1284/2014	09/01/2015	COPIADORAS DIGITALES DE JAÉN, S.L.U.	B23428568	Nº4 JAÉN
19/11/2014	1172/2014	03/01/2015	HIERRO ESTILO TALLER, S.L.	B23667942	Nº4 JAÉN
12/12/2014	1353/2014	02/01/2015	JUAN BUENO Y COMPAÑIA, S.A.	A23024672	Nº4 JAÉN
MÁLAGA					
02/12/2015	1838/2015	24/12/2015	APARCAMIENTOS SANTA ROSA DE LIMA, S.L.	B29509858	Nº1 MÁLAGA
08/10/2015	1713/2015	16/12/2015	FORTEC ARQUITECTURA Y CONSULTING, S.L.	B92572213	Nº2 MÁLAGA
13/10/2015	1773/2015	09/12/2015	EXCAVACIONES EL COPO, S.L.	B29642287	Nº1 MÁLAGA
13/11/2015	1661/2015	03/12/2015	OBRAS Y SUBCONTRATAS ALOCAMOR, S.L.	B92448950	Nº1 MÁLAGA
12/11/2015	1830.02/2015	03/12/2015	SOAR RESTAURACIÓN, S.L.	B93143980	Nº1 MÁLAGA
16/09/2015	43457	03/12/2015	COMERCIAL ROMERO GUERRERO, S.L.	B29211786	Nº1 MÁLAGA
26/05/2015	971/2015	01/12/2015	MOBILE SOFTWARE ENTERTAINMENT, S.L.	B92710177	Nº2 MÁLAGA
30/10/2015	1201/15	23/11/2015	PINELLO CATERING, S.L.	B93314789	Nº1 MÁLAGA
30/10/2015	1533/15	23/11/2015	PROMOCIONES COIN, S.A.	A29083250	Nº1 MÁLAGA
09/10/2015	1602/15	19/11/2015	GRUPO LEDREY, S.L.	B93188159	Nº2 MÁLAGA
22/09/2015	1345/2015	18/11/2015	TESEGRES MÁLAGA, S.L.	B93117505	Nº2 MÁLAGA
17/09/2015	1460/2015	12/11/2015	REBANA, S.L.	B93163533	Nº2 MÁLAGA
23/09/2015	1485/2015	11/11/2015	O MAMMA MIA III, S.L.	B29098837	Nº1 MÁLAGA
28/09/2015	1525/2015	03/11/2015	HIERROS Y ACEROS CORTES, S.A.	A29027901	Nº1 MÁLAGA
16/09/2015	1254/15	02/11/2015	COMUNICACIONES INTEGRADAS DE TELEFONÍA AVANZADA, S.L.	B92753664	Nº1 MÁLAGA
07/10/2015	1556/15	29/10/2015	COMPAÑIA HOLDING LEOPARDO, S.L.	B92441401	Nº1 MÁLAGA
18/09/2015	1523/2015	27/10/2015	MONTE ATHOS, S.A.	A29239514	Nº1 MÁLAGA
16/09/2015	1424/2015	26/10/2015	PINAUTO, S.L.	B29853157	Nº1 MÁLAGA
23/09/2015	1346/2015	16/10/2015	SUMINISTROS ELÉCTRICOS Y MATERIALES SUELMA, S.L.	B29760758	Nº2 MÁLAGA
06/07/2015	1205/2015	15/10/2015	OCIO NOSTRUM, S.L.	B92660414	Nº2 MÁLAGA
17/09/2015	1350/2015	14/10/2015	ESCUCHALIBROS S.L.N.E.	B92942747	Nº2 MÁLAGA
11/09/2015	1531/2015	14/10/2015	DIVATTO MOBILIARI, S.L.	B92386317	Nº1 MÁLAGA
21/09/2015	1537/2015	14/10/2015	CLAPTIME, S.L.	B93202133	Nº1 MÁLAGA
09/09/2015	1463.01/2015	05/10/2015	DESPIECES PEÑA, S.L.	B92747500	Nº1 MÁLAGA
10/07/2015	1188/2015	29/09/2015	ACABADOS Y ELABORADOS DEL MUEBLE 1800, S.L.	B29866365	Nº1 MÁLAGA

02/09/2015	1235/2015	29/09/2015	DESARROLLOS URBANÍSTICOS GUADALHORCE, S.L.	B92190883	Nº1 MÁLAGA
24/07/2015	1343/2015	22/08/2015	GÓMEZ Y MOLINA JOYEROS, S.L.	B92064492	Nº2 MÁLAGA
23/07/2015	1199/2015	17/08/2015	HOLIDAY CAR HIRE, S.A.	A29140092	Nº1 MÁLAGA
21/07/2015	1309/2015	10/08/2015	FRANCISCO DOBLAS RUBIO, S.A.	A29213808	Nº2 MÁLAGA
08/07/2015	1106/2015	06/08/2015	COSMETICA BERNABE, S.L.	B92510338	Nº2 MÁLAGA
03/07/2015	1163/2015	21/07/2015	ARTBUSTO JARDINES, S.L.	B92451624	Nº1 MÁLAGA
29/05/2015	970/2015	20/07/2015	ARETE 2005 S.L.	B92997915	Nº1 MÁLAGA
09/06/2015	945/2015	15/07/2015	MAR DE ALTURA, S.L.	B92303064	Nº2 MÁLAGA
02/03/2015	268/2015	13/07/2015	JUAN BUENO Y COMPAÑIA, S.A.	B92607001	Nº1 MÁLAGA
08/06/2015	1007/2015	09/07/2015	ESTUDIO PEREDA 4, S.L.	B29426632	Nº2 MÁLAGA
18/05/2015	191/14	01/07/2015	POSADAS DE ANDALUCÍA, S.A.	A29845641	Nº1 MÁLAGA
26/05/2015	904/15	20/06/2015	SENSARA BENALMÁDENA, S.L.	B92223197	Nº1 MÁLAGA
21/04/2015	708/2015	18/06/2015	ARTEMA DECORACIONES, S.L.	B29700648	Nº2 MÁLAGA
29/04/2015	705/2015	01/06/2015	RESTRUCTURACIONES Y REFINANCIACIONES, S.L.	B72161920	Nº2 MÁLAGA
28/04/2015	833/2015	01/06/2015	TAMIGOLF HOTELES, S.L. Y CIA, S. COM	D92006931	Nº1 MÁLAGA
28/04/2015	648/2015	01/06/2015	JP CITLEC HOLDING, S.L.	B92141035	Nº1 MÁLAGA
24/03/2015	510/2015	28/05/2015	POLYESTER MÁLAGA, S.A.	A29387248	Nº2 MÁLAGA
28/04/2015	559/2015	26/05/2015	AGROJUJUY, S.L.	B29594553	Nº1 MÁLAGA
20/02/2015	1618/2014	18/05/2015	COOPERATIVA ARQUITECTOS-COOPYPAPEL, S.C.A.	F29189891	Nº2 MÁLAGA
24/04/2015	395/2013	18/05/2015	MARILOMAR, S.L.	B81867228	Nº2 MÁLAGA
16/04/2015	22/15	18/05/2015	RED ROCK PROPERTIES, S.L.	B92776061	Nº1 MÁLAGA
20/04/2015	708/2015	13/05/2015	BABILONIA COLLECTION S.L.		Nº1 MÁLAGA
08/04/2015	681/2015	12/05/2015	GENOCLINICS BIOTECH, S.L.	B93160885	Nº2 MÁLAGA
09/03/2015	465/2015	09/05/2015	GRUPO SUITE Y ASOCIADOS 3, S.L.	B92390954	Nº2 MÁLAGA
08/04/2015	662/2015	05/05/2015	ALMACENES ESCAVELA, S.L.	B29757895	Nº1 MÁLAGA
06/04/2015	629/2015	05/05/2015	EXCAVACIONES HURDIEZ, S.L.		Nº1 MÁLAGA
23/02/2015	283/2015	18/04/2015	ENCERVEZA 2, S.L.	B92126325	Nº1 MÁLAGA
16/03/2015	568/13	18/04/2015	CARINOX ANTEQUERA, S.L.	B84765585	Nº1 MÁLAGA
26/03/2015	469/2015	16/04/2015	CHEQUEPROFE, S.L.	B86084613	Nº2 MÁLAGA
11/03/2015	504/15	30/03/2015	AUTOESCUELA RINCÓN, S.L.	B92136092	Nº1 MÁLAGA
23/02/2015	282/2015	26/03/2015	MARISCOS Y CERVEZA, S.L.	B93026946	Nº1 MÁLAGA
25/02/2015	1578/14	26/03/2015	KRONSLAVEN, S.L.	B92042233	Nº1 MÁLAGA
09/02/2015	175/2015	25/03/2015	EL NAVEGANTE HOLANDES DE FUENGIROLA 77 S.L.	B92581750	Nº2 MÁLAGA
20/02/2015	1618/2014	21/03/2015	COOPERATIVA ARQUITECTOS-COOPYPAPEL, S.C.A.		Nº2 MÁLAGA
27/02/2015	262/15	17/03/2015	MARBELLA GOLF ACADEMY SL.	B92361989	Nº2 MÁLAGA
30/01/2015	231/2015	10/03/2015	SELECTA OUTDOOR SPORTS DISTRIBUTION, S.L.	B92951185	Nº2 MÁLAGA

12/01/2015	54/2015	10/03/2015	EJECUCIÓN DEL PLANEAMIENTO, S.L.	B29564408	Nº1 MÁLAGA
27/01/2015	219/2015	07/03/2015	LAVANDERIA ROYMA S.L.	B29762671	Nº2 MÁLAGA
09/12/2014	1738/2014	07/03/2015	RESTAURANTE EL FARO DE ANTEQUERA, S.L.	B93107027	Nº1 MÁLAGA
26/01/2015	1839/2014	07/03/2015	ESTILO IMPRESO DIGITAL SL	B92914654	Nº1 MÁLAGA
12/02/2015	220/2015	02/03/2015	EDIFICIOS ALBAIDA, S.A.	A92286848	Nº1 MÁLAGA
26/01/2015	55/2015	18/02/2015	INDUSTRIA EUROZAMACK S.L.	B29833589	Nº1 MÁLAGA
09/01/2015	39/15	09/02/2015	EJECUPLA, S.L.	B29826310	Nº2 MÁLAGA
12/01/2015	1830/14	07/02/2015	AUXSERVI3, S.L.	B86203346	Nº1 MÁLAGA
09/12/2014	1773/14	07/02/2015	UNEMA PROMOTORES INMOBILIARIOS, S.A.	A92078013	Nº1 MÁLAGA
23/12/2014	1649/14	07/02/2015	CINREB, S.L.	B29705456	Nº1 MÁLAGA
15/12/2014	1610/2014	07/02/2015	MASKEHOTEL, S.L.	B93086650	Nº1 MÁLAGA
12/01/2015		07/02/2015	INVERSIONES EURO-ESPAÑOLAS MIJAS CLUB, S.L.	B29141520	Nº1 MÁLAGA
14/11/2014	1379/14	07/02/2015	ARISTERRA, S.L.	B29787363	Nº1 MÁLAGA
08/01/2015	1897/2014	05/02/2015	CORTIJO GAMBERO, S.A.	A29005220	Nº2 MÁLAGA
17/11/2014	1417/2014	29/01/2015	TRIÁNGULO CARTAMA, S.L.		Nº1 MÁLAGA
09/12/2014	1623/2014	29/01/2015	REINA ANTÓN PROMOCIONES, S.L.	B92606367	Nº1 MÁLAGA
23/12/2014	1655/2014	29/01/2015	ELHACHO, S.L.	B92629237	Nº1 MÁLAGA
23/12/2014	1533/2014	29/01/2015	GRUPO RUIZ JURADO, S.A.	A29663234	Nº1 MÁLAGA
23/12/2014	1700/2014	24/01/2015	ALBAYMEN S.L.	B92550383	Nº1 MÁLAGA
14/11/2014	1518/2014	13/01/2015	ACEITES DON MANUEL, S.L.	B92386515	Nº2 MÁLAGA
18/12/2014	1848/2014	12/01/2015	ALBAMAR SUR, S.L.	B92670637	Nº2 MÁLAGA
03/12/2014	1796/2014	10/01/2015	MÁLAGA TEXTIL INDUSTRIAL DEL GUADALHORSE, S.L.	B29796430	Nº2 MÁLAGA
04/12/2014	1773/2014	03/01/2015	FELECTRIC SERRANÍA, SOCIEDAD LIMITADA	B29822772	Nº2 MÁLAGA
10/12/2014	1760/2014	02/01/2015	EXPLOTACIONES AGRÍCOLAS ECOLÓGICAS ALOREÑAS, S.L.	B29874831	Nº1 MÁLAGA
03/12/2014	1732/14	01/01/2015	ASOCIACIÓN EMPRESARIAL DE COCHES DE ALQUILER DE ANDALUCÍA	G29182383	Nº2 MÁLAGA
12/12/2014	1886/2014	01/01/2015	ARPA SOLUTIONS, S.L.	B92736388	Nº2 MÁLAGA
09/12/2014	1749/14	01/01/2015	EUROPEAN DISTRIBUTION CENTER MALAGA, S.L.	B29880408	Nº2 MÁLAGA
SEVILLA					
04/12/2015	1928/2015	30/12/2015	FUNDACIÓN CLUB DE LEONES	G91074559	Nº2 SEVILLA
27/11/2015	2534/2015-8	30/12/2015	OCTO MANTENIMIENTO INTEGRAL, S.L.	B91748251	Nº1 SEVILLA
04/12/2015	2695/15	28/12/2015	IRUINAZA, S.L.	B91422469	Nº2 SEVILLA
01/12/2015	2551/2015-5	24/12/2015	NUEVAS LINEAS DE NEGOCIO BADIA, SLU	B90029422	Nº1 SEVILLA
23/11/2015	2642/2015	24/12/2015	ASUR GESTIÓN HOTELERA, S.L.	B90013467	Nº2 SEVILLA
24/09/2015	2080/15-H	23/12/2015	DISGAS BAJO GUADALQUIVIR, S.L.	B90113689	Nº1 SEVILLA
20/11/2015	2532/15	16/12/2015	PUERTO GELVES, S.L.	B41798372	Nº2 SEVILLA
20/11/2015	2510/2015-9	16/12/2015	EDITORIAL ANDALUZA DE TURISMO, S.L.	B91092759	Nº1 SEVILLA
18/11/2015	2584/2015	11/12/2015	SEDAMOR, S.L.	B91414946	Nº2

	5				SEVILLA
11/11/2015	2519/2015	07/12/2015	CLUB DE CAMPO JABUGO, S.L.	B91132316	Nº2 SEVILLA
11/11/2015	2600/2015	07/12/2015	LED RENT, S.L.	B91775593	Nº2 SEVILLA
11/11/2015	2448/15-H	03/12/2015	ARTEMISA BUILDINGS VALLE, S.L.	B91230565	Nº1 SEVILLA
19/10/2015	2441/2015-9	03/12/2015	PUERTACHIQUERO, S.L.	B91838367	Nº1 SEVILLA
13/11/2015	2508/2015-5	02/12/2015	MOBILSUR, S.L.	B41062019	Nº1 SEVILLA
11/11/2015	2485/2015-7	01/12/2015	ACEITERA NUEVA ESPARTA, S.L.	B91970558	Nº1 SEVILLA
23/10/2015	2468/2015	28/11/2015	HUMAN OVERALL, S.L.	B91980821	Nº2 SEVILLA
16/09/2015	2235/2015	25/11/2015	TRANSPORTE ALMACENAJE Y DISTRIBUCIÓN LA COLINA, SL.	B41432402	Nº2 SEVILLA
01/09/2015	2778/2014	21/11/2015	HERME ORTIZ, S.L.	B41804196	Nº2 SEVILLA
28/10/2015	2483/15	21/11/2015	COLINAS ALJARAFE, S.L.	B91133827	Nº2 SEVILLA
02/10/2015	2328/2015	21/11/2015	PUERTA DE JEREZ, S.A.	A41203977	Nº1 SEVILLA
09/10/2015	2402/2015-5	21/11/2015	REVALORACIÓN DE ACTIVOS ENERGETICOS, SL.	B91926592	Nº1 SEVILLA
05/10/2015	1901/2015	13/11/2015	HIERROS Y CUBIERTAS DEL SUR XXI, SL.	B90006263	Nº1 SEVILLA
14/07/2015	418/14-H	03/11/2015	PROMOCIONES JIBASU 2003, S.L	B91337212	Nº1 SEVILLA
07/09/2015	745.04/2011	03/11/2015	REDINSA PROYECTOS E INSTALACIONES, S.L	B41862772	Nº1 SEVILLA
01/10/2015	1931/2015	03/11/2015	HERME MOVIL, S.L.	91066571B	Nº1 SEVILLA
09/09/2015	2081/2015	02/11/2015	PROMOCIONES FALRRO, S.L.	B91054403	Nº1 SEVILLA
16/09/2015	2594/2014-9	31/10/2015	EXTRUSIONADOS DEL GUADALQUIVIR, S.L.	B91324186	Nº1 SEVILLA
22/09/2015	2230/2015-9	28/10/2015	GLOBAL TIRES ENTERPRISE, C.S.L.	B91540104	Nº1 SEVILLA
15/10/2015	1693/2015	28/10/2015	NÁUTICA VERGARA, S.L.	B41624693	Nº2 SEVILLA
09/09/2015	1751/15-3	28/10/2015	LIDERPLAST INDUSTRIAS PLÁSTICAS, S.L	B41676669	Nº1 SEVILLA
05/10/2015	1895/2015	28/10/2015	HIERROS Y CUBIERTAS DEL SUR, S.L.	B41796129	Nº1 SEVILLA
22/09/2015	2106/2015	28/10/2015	COMEUT CONSTRUCCIONES METÁLICAS, S.L	B41922766	Nº2 SEVILLA
29/06/2015	1509/15-H	26/10/2015	DISTRIBUCIONES CÁRNICAS DISJASA, S.L	B91929224	Nº1 SEVILLA
17/09/2015	1947/2015	22/10/2015	DESARROLLO URBANÍSTICO AZNALCAZA, S.A	A91263996	Nº1 SEVILLA
23/09/2015	2133/2015	19/10/2015	ESTUDIO GUEVARA, S.L.P.	B91691832	Nº1 SEVILLA
28/09/2015	2278/15-H	19/10/2015	COPERSA ESTRUCTURAS, S.A.	A91829267	Nº1 SEVILLA
22/09/2015	2071/2015-9	19/10/2015	RESIDENCIAL LOS BALCONES DE OSUNA, S.L	B91641928	Nº1 SEVILLA
02/09/2015	1603/2015	07/10/2015	MACOR SERVICIOS INTEGRALES SL	B41898214	Nº1 SEVILLA
02/09/2015	1949/2015	06/10/2015	PILSEN LAKE, S.L.	B39337894	Nº2 SEVILLA
04/09/2015	1157/2015	02/09/2015	RUIZ TORREÑO, S.L.	B91262162	Nº1 SEVILLA
10/07/2015	2157/2015	05/10/2015	ALMACENES AROCA, S.L.	B41708710	Nº2 SEVILLA
30/06/2015	1774/2015	03/10/2015	SVQ TEXTIL SINCE 1937, S.A.U.	A91485953	Nº2 SEVILLA
23/07/2015	1674/2015	03/10/2015	LUX ALTA TÉCNICA EN LIMPIEZA, S.L.U.	A41146184	Nº2 SEVILLA
02/09/2015	1910/2015	03/10/2015	MIGUEL CEJAS CONSTRUCCIONES METÁLICAS, S.L	B91050609	Nº2 SEVILLA
07/07/2015	484/2015	03/10/2015	INSTALACIONES Y TRANSFORMACIONES	B91075150	Nº1

	-8		METÁLICAS,S.L		SEVILLA
30/06/2015	1731/2015	24/09/2015	GRUPO DE ALMACENES MATERIALES Y ALQUILERES, S.L	B91525642	Nº1 SEVILLA
31/07/2015	1674/2015	24/09/2015	LUX ALTA TÉCNICA EN LIMPIEZA, S.L.U.	A41146184	Nº2 SEVILLA
30/07/2015	2011/2015-5	17/09/2015	CASH GUADALQUIVIR, S.L.	B9183149	Nº1 SEVILLA
31/07/2015	1631/2015-5	16/09/2015	FERRETERÍA VAQUERO, S.L.	B91224584	Nº1 SEVILLA
31/07/2015	2015/2015	16/09/2015	INAZAL, S.L.	B41878125	Nº2 SEVILLA
26/06/2015	2023/15	22/08/2015	ELIMCO SOLUCIONES INTEGRALES, S.A.	A41568643	Nº2 SEVILLA
17/06/2015	1660/2015	22/08/2015	HORNO FELIPE II, S.L.	B90047275	Nº1 SEVILLA
29/07/2015	1776/2015-9	12/08/2015	DESARROLLOS TECAISA, S.L.	B91608240	Nº1 SEVILLA
05/06/2105	2003/15	12/08/2015	AMBITO SUR HOTELES, S.L.	B91235622	Nº2 SEVILLA
16/06/2015	1238/2015	11/08/2015	CARNE FAMILIAR, S.L.	B90074691	Nº2 SEVILLA
10/07/2015	1552/2015	08/08/2015	TÉRMINO ASESORES, S.L.P.	B41755364	Nº2 SEVILLA
15/06/2015	1734/2015	05/08/2015	SERRANO AGUILAR, S.L.	B41740903	Nº2 SEVILLA
26/06/2015	1412/15	05/08/2015	INMUEBLES SURIMPRO, S.L.	B41719915	Nº2 SEVILLA
17/06/2015	1509/2015	03/08/2015	SIZEMENOW, S.L.	B91817593	Nº2 SEVILLA
06/07/2015	1391/2015-9	30/07/2015	HORTICOLA BÉTICA, S.L.	B41080326	Nº1 SEVILLA
29/06/2015	1411/2015	29/07/2015	PUERTA ORIENTE, S.C.A.	F91225292	Nº1 SEVILLA
10/06/2015	1644/2015	27/07/2015	MIBOX TECHNOLOGY, S.L.	B91401273	Nº2 SEVILLA
09/06/2015	1402/2015	21/07/2015	SUN SAILS, S.L.	B41774563	Nº2 SEVILLA
01/06/2015	1489/2015-3	21/07/2015	AGRIMOL INVERSIONES Y GESTIÓN SL	B91468447	Nº2 SEVILLA
23/06/2015	1422/2015	20/07/2015	PROMOCIONES INMOBILIARIAS CAMBACO, S.L	B91385302	Nº1 SEVILLA
10/06/2015	291/2015	20/07/2015	MELPI, S.L.	B41449919	Nº1 SEVILLA
09/06/2015	2778/2014	15/07/2015	HERME ORTIZ, S.L.	B41804196	Nº2 SEVILLA
09/06/2015	953/2015-9	15/07/2015	COMERCIALIZADORA DE TECHOS MÓVILES, S.L.U	-	Nº1 SEVILLA
11/05/2015	1439/2015-9	08/07/2015	BETCAT GESION, S.A. UNIPERSONAL	A62978986	Nº1 SEVILLA
08/06/2015	1891/2014	06/07/2015	PROIRWING, S.L.	B91455741	Nº1 SEVILLA
08/06/2015	1443/2015	27/06/2015	PESCADOS DEL SUR MOLINA, S.L.	B91969469	Nº1 SEVILLA
04/05/2015	1438/2015	25/06/2015	ALJARAFE CENTER, S.A.U.	A91643189	Nº2 SEVILLA
18/05/2015	1116/2015	20/06/2015	PROYECTA INVERSIONES CINEMATOGRAFICAS Y DE OCIO, S.L	B91139832	Nº1 SEVILLA
15/05/2015	1287/2015-5	11/06/2015	ALBITA NOTTI, S.L.	B91085852	Nº1 SEVILLA
14/04/2015	1078/2015-5	09/06/2015	TRANSMARIO, S.L.	B41814336	Nº1 SEVILLA
13/01/2015	825/2015	09/06/2015	RODIETRANS, S.L.	B41590621	Nº2 SEVILLA
12/05/2015	2706/2014	09/06/2015	AUTOREPARACIONES TABLADA, S.L.	B91780981	Nº2 SEVILLA
12/05/2015	991/2015	09/06/2015	VIVEROS MOLINA, S.L.	B41234675	Nº2 SEVILLA
12/02/2015	1149/15	08/06/2015	IQUEM, S.L.	B41054586	Nº2 SEVILLA
14/05/2015	311/2015	08/06/2015	PARA EL DESARROLLO DE LA VEGA, S.A.	A41598913	Nº2 SEVILLA
05/05/2015	1234/201	08/06/2015	CINTALON 2008, S.L.	B91738724	Nº1

	5				SEVILLA
13/05/2015	391/2015 -9	01/06/2015	TEODINVER SEIS, S.L.	-	Nº1 SEVILLA
06/04/2015	1250/201 5	27/05/2015	EXTRUPERFIL, S.A.	A41143603	Nº2 SEVILLA
30/04/2015	842/2015	27/05/2015	EGALITE, S.L.	B91315580	Nº2 SEVILLA
15/04/2015	1105/15	27/05/2015	PADIFLEX, S.L.U.	B91007831	Nº2 SEVILLA
27/04/2015	40/2015	23/05/2015	AGROGOM, S.L.	B41452798	Nº2 SEVILLA
06/04/2015	594/2015 -9	23/05/2015	GRAN CASINO LAS VEGAS, S.L.	B91685560	Nº1 SEVILLA
16/04/2015	327/2015	19/05/2015	CASTELMÓVIL, S.L.U.	B91051508	Nº1 SEVILLA
07/04/2015	707/2015	19/05/2015	TÉCNICAS DE SALUD, S.A.	A41381591	Nº1 SEVILLA
07/04/2015	674/15	14/05/2015	DINOTEC SOCIEDAD DE AGUAS Y MEDIO AMBIENTE, S.L	B41042698	Nº2 SEVILLA
15/04/2015	382/15	13/05/2015	LETRA PRODUCCIONES S.L.	B41902503	Nº2 SEVILLA
02/02/2015	2833/201 4	13/05/2015	ADIMPACTO MEDIA ONLINE, S.L.	B91397893	Nº2 SEVILLA
24/03/2015	70/2015	08/05/2015	ARCOS RESORT SERVICES, S.L.U.	B91472555	Nº2 SEVILLA
18/03/2015	665/2015	08/05/2015	SAINCOSA, S.L (SOCIEDAD ANDALUZA DE INGENIEROS CONSULTORES, S.L.)	B41140385	Nº2 SEVILLA
12/02/2015	474/2015	28/04/2015	ALMACENES DE LA FUENTE MARTOS, S.A.	A41228685	Nº2 SEVILLA
20/03/2015	43/2015	20/04/2015	COPRISMA SCA	F41163999	Nº1 SEVILLA
23/02/2015	692/2015	18/04/2015	TEYSO MEDIA EXTREMADURA, S.L.	B06464572	Nº1 SEVILLA
23/02/2015	467/15-H	18/04/2015	CICLOMOCIÓN JOFER, S.L.U.	B91832279	Nº1 SEVILLA
10/03/2015	575/2015	11/04/2015	SEFOCAL SERVICIOS FORESTALES DE CASTILLA Y LEÓN, S.A.U	A47337076	Nº2 SEVILLA
17/03/2015	228/2015	11/04/2015	SEFOSA OBRAS Y SERVICIOS AMBIENTALES, S.A.	A41149600	Nº2 SEVILLA
27/10/2014	93/2015	11/04/2015	ROLLMATIC SISTEMAS DE APERTURA AUTOMÁTICA, S.L.	B41969247	Nº1 SEVILLA
12/03/2015	1947/14- H	04/04/2015	JOYERÍA NAVARRO, SL	B41219650	Nº1 SEVILLA
23/01/2015	429/2015	04/04/2015	HORMIGONES DE LEBRIJA S.L	A41220096	Nº1 SEVILLA
05/03/2015	136/2015	04/04/2015	BLUME SPAIN, S.L.	B91957035	Nº2 SEVILLA
05/03/2015	497/14	04/04/2015	TALLERES SÁNCHEZ ROMERO, S.L.	B41538422	Nº2 SEVILLA
06/03/2015	283/2015	28/03/2015	CASTEL ORANGE, S.L.U.	B91598177	Nº2 SEVILLA
25/02/2015	535/2015	28/03/2015	INSTITUTO CARTUJA CORPORACIÓN, S.A.	A91359497	Nº2 SEVILLA
21/01/2015	482/2015	28/03/2015	CITRUS NOVA GESTIÓN, S.L.	B90066481	Nº1 SEVILLA
15/01/2015	2663/201 4	28/03/2015	EUROPROMOCIONES, CONSTRUCCIONES E INMOBILIARIA MORE&MA S.L.	B91374363	Nº2 SEVILLA
21/01/2015	1838/201 3	25/03/2015	DIRU DIEGO RUIZ, S.L.	B41086844	Nº2 SEVILLA
15/01/2015	2390/201 4	24/03/2015	OPINIÓN PURAL, S.L.	B91910224	Nº1 SEVILLA
04/03/2015	2418/201 4-9	24/03/2015	CORBETA 2006, S.L.	B91576751	Nº1 SEVILLA
26/02/2015	220/15-H	23/03/2015	INPRODYA INMOBILIARIA, S.L.	B91320630	Nº1 SEVILLA
02/02/2015	410/2015	23/03/2015	IBERPAR PARQUES EMPRESARIALES, S.L.	B91387100	Nº2 SEVILLA
27/02/2015	272/2015	21/03/2015	FIVERDE, S.L.	B91010876	Nº1 SEVILLA
20/02/2015	470/15	20/03/2015	VORSEVI QUALITAS, S.L.	B91887646	Nº2 SEVILLA
09/02/2015	335/15	17/03/2015	INVERSIONES VORSEVI, S.A.U.	A41010521	Nº2

					SEVILLA
09/02/2015	946/2012	17/03/2015	ORBALORA, S.L.	B91806000	Nº1 SEVILLA
26/01/2015	29/2015	11/03/2015	ASOCIACION DE EMPRESARIAS DE SEVILLA	G41298761	Nº1 SEVILLA
09/02/2015	21/2015	11/03/2015	TDINTER CREACIO D ESPAIS, S.L.	B65525842	Nº2 SEVILLA
19/01/2015	2936/14	10/03/2015	PUESTA A PUNTO INFORMÁTICA, S.L.	B41784778	Nº2 SEVILLA
30/01/2015	255/2013	03/03/2015	TRANSPORTES CISTAL, S.L.	B91528067	Nº1 SEVILLA
10/02/2015	1439/2012	02/03/2015	ALCASUR FUTURAS INVERSIONES, S.L.	B91509653	Nº1 SEVILLA
02/12/2014	2194/2014	02/03/2015	NAVARRO HERMOSO, S.L.	B41714320	Nº2 SEVILLA
28/01/2015	2067/2014	28/02/2015	VIAJES Y CONGRESOS TAVORA, S.L.	B41654484	Nº1 SEVILLA
12/11/2014	233/2015-7	28/02/2015	IREYMA, S.L.	B41286683	Nº1 SEVILLA
25/09/2014	2562/2014	28/02/2015	PROMOCIONES CIUDAD MOLARES, S.L.	B91412437	Nº2 SEVILLA
22/12/2014	1036/2014	23/02/2015	PROMOCIONES Y CONSTRUCCIONES LORALJARAFE, S.L.	B91483990	Nº2 SEVILLA
19/01/2015	2683/14	23/02/2015	UNIX CONSULTING NETWORK, S.L.	B91910380	Nº2 SEVILLA
09/12/2014	2614/14-H	23/02/2015	IBERTEL XXI, S.L.	B91663153	Nº1 SEVILLA
15/12/2014	1807/2014-9	16/02/2015	JAVIER VELASCO Y COMPAÑÍA, S.L.	B41002858	Nº1 SEVILLA
18/12/2014	2339/14-H	16/02/2015	CASUAL OBRAS, S.L.	B91496679	Nº1 SEVILLA
14/01/2015	2720/2014	16/02/2015	ANDALUZA DE RESTAURACIONES, S.A.	A41231267	Nº2 SEVILLA
12/01/2015	2382/2014	16/02/2015	ABR TALLERES, S.L.	B91818484	Nº1 SEVILLA
16/12/2014	2621/2014	10/02/2015	FAMASTOR, S.L.	B-41126160	Nº1 SEVILLA
15/01/2015	2330/2014-9	10/02/2015	COMPAÑÍA INMOBILIARIA BUENO, S.A.	A41055690	Nº1 SEVILLA
13/01/2015	2572/2014	10/02/2015	J.M. SIALKA, S.L.P.	B41998337	Nº1 SEVILLA
01/12/2014	15/2015-5	05/02/2015	WITIMAZLOF, S.L.	B90025305	Nº1 SEVILLA
08/01/2015	2445/14	02/02/2015	DESPACHO MÁS CERCANO, S.L.	B91912501	Nº1 SEVILLA
09/12/2014	2493/2014	02/02/2015	ADITEL SKYUP, S.L.	B91952093	Nº1 SEVILLA
25/11/2014	2817/2014	02/02/2015	SÁNCHEZ Y CAUZO, S.L.	B41681362	Nº2 SEVILLA
18/12/2014	2355/2014	02/02/2015	3D DISTRIBUCIONES Y AISLAMIENTOS, S.L.	B91856468	Nº2 SEVILLA
23/12/2014	2874/2014	24/01/2015	ARBOTANTE SCA	F91650101	Nº2 SEVILLA
25/11/2014	2889/14	22/01/2015	HAPPYDONKEY, S.L.	B91411694	Nº2 SEVILLA
18/12/2014	2686/2014	20/01/2015	SOL DE SUR SCA	F91269340	Nº2 SEVILLA
	2866/2014	20/01/2015	PROCESOS ECOLÓGICOS VILCHES, S.A.	A82155524	Nº2 SEVILLA