

FOCUS



Por Bruno De Moura Fernandes,
Economista de Europa Occidental,
basado en París, Francia

Insolvencias en Francia: más de 22.000 empresas en suspensión de pagos

En enero de 2021 se mantuvo la tendencia observada en 2020 en cuanto a las insolvencias empresariales, ya que el número de insolvencias disminuyó un 38% en términos interanuales, exactamente el mismo descenso que en 2020. Aunque la crisis económica derivada de las restricciones sanitarias no ha afectado a todos los sectores en la misma medida, el número de insolvencias ha descendido significativamente de forma generalizada, incluso en los sectores que llevan varios meses sin actividad (bares, discotecas, restaurantes, hoteles, gimnasios). Incluso las empresas más pequeñas, que suelen ser más vulnerables durante las recesiones, experimentaron un descenso en el número de insolvencias. Sin embargo, hubo una excepción: el número de insolvencias en empresas con un volumen de negocios de más de 100 millones de euros al año aumentó de 8 en 2019 a 21 en 2020, siendo las cuatro más grandes las del sector de la confección. Así, el volumen de negocios medio de las empresas insolventes ha aumentado un 52%, y el coste financiero de las insolvencias -medido por el total de deudas comerciales pendientes- ha aumentado un 3% en comparación con 2019. Por otro lado, el impacto en el empleo siguió siendo limitado, con 126.000 puestos de trabajo afectados por las insolvencias a lo largo del año, el nivel más bajo desde 2006.

El carácter atípico de esta crisis y la magnitud sin precedentes de las medidas de ayuda del gobierno han roto, al menos temporalmente, el vínculo entre la actividad económica y las insolvencias empresariales. En consecuencia, Coface ha incluido las principales medidas de apoyo a las empresas (régimen de suspensión de pagos, préstamos respaldados por el Estado, Fondo de Solidaridad) en su modelo de previsión de insolvencia. Teniendo en cuenta estas medidas, junto con la caída del volumen de negocios por sector, el número de insolvencias empresariales debería haber aumentado un 6,5% en 2020 en Francia. Según el modelo de previsión de Coface, debería haber habido cerca de 54.000 insolvencias en Francia en 2020, aunque el año pasado sólo se iniciaron 31.490 procedimientos de insolvencia. Aunque es difícil predecir con exactitud cuándo se producirán estas 22.500 insolvencias "ocultas", se espera que se materialicen de aquí a 2022, a medida que la actividad normal vuelva gradualmente y las medidas de apoyo lleguen a su fin. Según el modelo de previsión de Coface, se estima que en Francia hay 8.600 insolvencias "ocultas" en el sector de la construcción, 3.000 en la hostelería, 1.800 en el comercio minorista, 1.500 en la industria manufacturera, 1.200 en los servicios a empresas y casi 800 en el transporte.



Las insolvencias bajaron en todos los sectores...

El número de insolvencias empresariales descendió un 38% en enero en Francia, manteniendo la misma tendencia que en 2020, donde se produjeron 31.490 insolvencias frente a las más de 50.000 de 2019. Desde junio de 2020, el número de insolvencias empresariales mensuales ha ido disminuyendo de forma constante: entre un 30 y un 40% en comparación con el año anterior (gráfico 1). Aunque esta tendencia un tanto contraintuitiva (dado el desplome sin precedentes de la actividad empresarial) parecía deberse inicialmente a la moratoria de la obligación de presentar el concurso de acreedores en un plazo de 45 días de iliquidez [1], la tendencia se mantuvo tras la expiración de la enmienda el 24 de agosto.

Gráfico 1
Insolvencias mensuales de empresas



Sources: Ellispère, Coface

La tendencia es tanto más notable cuanto que afecta a todos los sectores, sin excepciones (gráfico 2). Y ello a pesar de que los sectores se vieron afectados por la crisis de forma diferente, sobre todo en el segundo semestre del año, cuando la construcción y la industria apenas se vieron afectadas por las restricciones, a diferencia de los comercios y servicios "no esenciales", como la hostelería. Por tanto, no hubo correlación entre el número de quiebras de empresas y la evolución de la actividad. Dado que todos los sectores experimentaron un descenso similar en el número de insolvencias, su distribución por sectores se mantuvo relativamente inalterada en 2020 en comparación con los años anteriores, y la construcción y los servicios personales representaron casi la mitad de todas las insolvencias (gráfico 3). Si analizamos los datos por sectores con mayor profundidad, centrándonos en las actividades directamente afectadas por las restricciones sanitarias, los resultados son idénticos: el número de insolvencias en bares, clubes, restaurantes, hoteles, gimnasios y tiendas se redujo del 26% al 39% en 2020 (Tabla 1). Las insolvencias siguieron disminuyendo en todos los sectores en enero de 2021 en comparación con el mismo mes del año anterior.

Tabla 1
Variación anual del número de insolvencias por sector

		Hoteles	Restaurantes	Bares & clubes	Gyms	Tiendas	(Incluido el comercio minorista no alimentario)
NÚMERO DE INSOLVENCIAS	2019	301	5,206	1,164	163	6,017	4,066
	2020	212	3,165	706	120	3,746	2,572
	Ene. 21	19	206	39	13	264	166
VARIACIÓN ANUAL	2020	-30%	-39%	-39%	-26%	-38%	-37%
	ene. 21	-27%	-48%	-58%	-7%	-47%	-48%

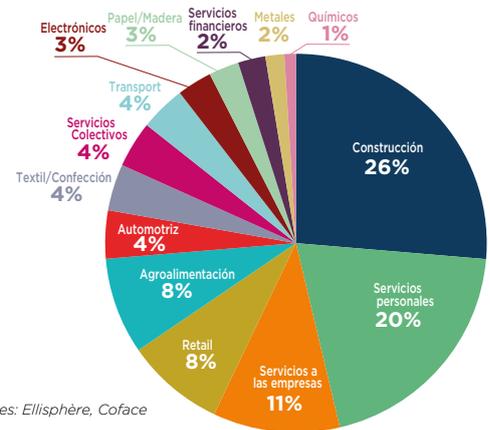
Sources: Ellispère, Coface

Gráfico 2
Variación anual del número de insolvencias por sector



Sources: Ellispère, Coface

Gráfico 3
Desglose de las insolvencias por sectores en 2020

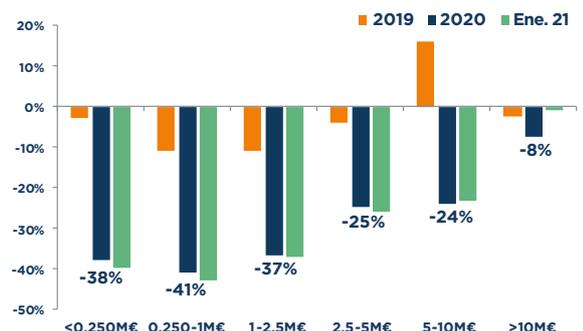


Sources: Ellispère, Coface

... pero su gasto financiero ha aumentado

Mientras que las insolvencias empresariales han sido extraordinariamente homogéneas en cada sector, el panorama es más matizado en cuanto al tamaño de las empresas. Las empresas más pequeñas suelen ser más frágiles desde el punto de vista financiero y, por tanto, vulnerables a las crisis económicas, aunque hasta ahora se han visto menos afectadas por las insolvencias que las empresas más grandes. El número de insolvencias en empresas con un volumen de negocio inferior a 2,5 millones de euros se redujo en torno al 40% en 2020 (gráfico 4). Al mismo tiempo, las de mayor volumen de negocio han experimentado una menor reducción de las insolvencias.

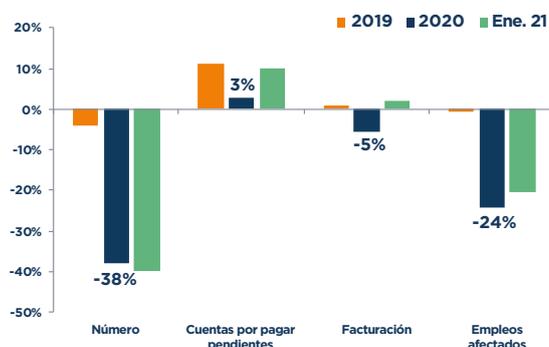
Gráfico 4
Evolución anual de las insolvencias por tramos de facturación



Sources: Ellispère, Coface

El número de insolvencias de empresas con un volumen de negocios de más de 100M€ al año aumentó de hecho de 8 en 2019 a 21 en 2020. La mayoría de estas empresas ya se encontraban en una situación financiera frágil, que se deterioró aún más bajo el efecto de la pandemia. Las cuatro principales insolvencias en 2020 afectaron a marcas de prêt-à-porter: LA HALLE (facturación de 859M€), CAMAIEU (705M€), CELIO (468M€) y KIDILIZ (435M€, incluida la central de compras del grupo). Otro sector que atravesaba grandes dificultades mucho antes de la crisis era el de la venta de muebles, que el pasado mes de mayo vio la quiebra de la cadena ALINEA (257 M€). Esta tendencia se mantuvo en enero, ya que el número de insolvencias de empresas con menos de 10M€ de facturación se redujo en un 38%, mientras que al mismo tiempo aumentó el número de insolvencias de empresas con mayor facturación: 22 frente a 12 en enero de 2020. A principios de 2021 se registró una insolvencia de una empresa con más de 100M€ de facturación, cuando la cadena de restaurantes FLUNCH (512M€) se sometió a un procedimiento de salvaguardia. A su vez, aunque el número de insolvencias disminuyó en 2020, el volumen de negocios medio de las empresas insolventes aumentó a 460.000€ (un 52% más que en 2019). El coste financiero de la insolvencia también aumentó en 2020: el total de deudas comerciales pendientes alcanzó los 3.750M€, un 3% más que el año anterior (gráfico 5). Como era de esperar, el inicio de 2021 confirmó estas tendencias, ya que el volumen de negocios medio de las empresas insolventes en enero fue de 550.000€. En cambio, "sólo" 126.000 puestos de trabajo se vieron afectados por procedimientos de insolvencia en 2020, el nivel más bajo desde 2006. El número de puestos de trabajo afectados ha disminuido en todos los sectores, excepto en el de la confección, debido a las insolvencias de los grandes minoristas antes mencionados. El descenso de las insolvencias se observó en todas las regiones en 2020. Todas las regiones registraron un claro descenso del número de insolvencias, que osciló entre el 34% en Bretaña y el 49% en Córcega.

Gráfico 5
Variación anual del costo de las insolvencias



Sources: Ellisphère, Coface

Un descenso engañoso: se prevén más de 22.000 insolvencias "ocultas" hasta 2022

Como explicamos en nuestra anterior publicación [2], el carácter atípico de esta crisis y la magnitud sin precedentes de las medidas de apoyo gubernamentales han dejado temporalmente obsoleta la relación entre la actividad económica y las insolvencias empresariales. Por lo tanto, hemos decidido integrar las principales medidas de apoyo en nuestra previsión de la tendencia de la insolvencia, que se lleva a cabo en dos etapas. En primer lugar, hemos utilizado las cuentas empresariales europeas disponibles en la base de datos BACH del Banco de Francia, centrándonos en seis sectores (construcción, retail, industria manufacturera, hostelería, servicios a las empresas y transporte), que representan tres cuartas partes de las insolvencias en Francia. A continuación, aplicamos cuatro choques a las cuentas financieras de 2019 de cada sector, con el fin de simular sus tendencias en 2020.

En primer lugar, aplicamos el cambio de actividad de 2020 al volumen de negocios. A continuación, reducimos los costes salariales de cada sector utilizando los datos del régimen de permisos, y registramos las cantidades obtenidas del Fondo de Solidaridad como subvenciones. Estos tres primeros choques dieron lugar a una simulación del beneficio bruto de explotación (BOP) para 2020. Por otra parte, los préstamos garantizados por el Estado (PGE) recibidos por cada sector aumentan la tesorería de las empresas sin que se registren como deuda a corto plazo, ya que la gran mayoría de las empresas no empezarán a devolver los préstamos hasta 2022 [3], es decir, más allá de nuestro horizonte de previsión. Por lo tanto, esto nos da la deuda neta simulada para 2020. Así, a partir de la relación entre el PIB y la deuda neta, obtenemos un coeficiente de solvencia simulado para 2020. Por último, utilizamos este coeficiente de solvencia como variable explicativa en nuestro modelo de previsión de insolvencia. Teniendo en cuenta la caída del volumen de negocio por sectores, al integrar estas medidas de apoyo en las cuentas sectoriales, el número de insolvencias empresariales debería haber aumentado un 6,5% en 2020 (gráfico 6), un aumento muy ligero dada la magnitud de la recesión económica.

Gráfico 6
Número de insolvencias empresariales en 12 meses



Sources: Ellisphère, prévision Coface

Según nuestro modelo de previsión, en 2020 deberían haberse registrado cerca de 54.000 insolvencias en Francia. Esto supone unas 22.500 más que el número realmente iniciado el año pasado. Aunque el momento exacto de estas insolvencias es difícil de predecir, se espera que estas insolvencias "ocultas" se materialicen cuando la actividad empresarial vuelva a la normalidad (aumento de las necesidades de efectivo para financiar la producción y cumplir con las carteras de pedidos) y cuando expiren las medidas de apoyo. Aunque la actividad empresarial "normal" debería volver a la mayoría de los sectores en el segundo semestre del año, dependiendo del calendario de las campañas de vacunación, las medidas de apoyo a las empresas podrían desaparecer gradualmente más allá de 2021. Por ejemplo, el régimen de actividad parcial a largo plazo podría aplicarse hasta el 30 de junio de 2022, y el reembolso de los préstamos respaldados por el Estado podría extenderse hasta 2026 o incluso 2028 si las conversaciones con la Comisión Europea tienen éxito. Por lo tanto, esperamos que estas más de 22.000 insolvencias "ocultas" se materialicen gradualmente en 2021 y 2022. Según el modelo de previsión de Coface, este aumento previsto de las insolvencias afectará probablemente a los principales sectores de la economía de diferentes maneras (gráfico 9). El sector de la hostelería, indiscutiblemente el más afectado por la caída del volumen de negocios, sólo ocupa el tercer lugar entre los sectores con mayor riesgo de insolvencia debido a la utilización mucho mayor del régimen de permisos y del Fondo de Solidaridad, que representa casi el 3% del volumen de negocios del sector en 2020, es decir, cinco veces más que el transporte y diez veces más que la construcción (gráfico 7).

En total, el modelo ha contabilizado 3.000 insolvencias "ocultas" en el sector. Sin embargo, a pesar del repunte de la actividad en el segundo semestre de 2020 y de la notable resistencia durante la segunda oleada, el sector de la construcción fue el más afectado el año pasado. Debido al cierre de obras durante el primer cierre (que provocó una caída del volumen de negocio que no se

2 - M. Carias, B. De Moura Fernandes & C. von Berg "The business insolvency paradox in Europe: miracle and mirage", Focus Coface, March 2021

3 - According to the quarterly Barometer published at the end of February 2021 by Bpifrance Le Lab and Rexecode, only 32% of SMEs and VSEs that have benefited from a state-backed loan intend to repay it at least partially in 2021. Furthermore, 59% of the SMEs and VSEs that were granted a PGE planned to spread out their repayments up until 2026.

recuperó durante el resto del año) y a que el sector hizo poco uso de todas las medidas de apoyo, la actividad se deterioró fuertemente y 17.000 empresas deberían haberse declarado insolventes en 2020, es decir, 8.600 más de las que realmente se registraron. Aunque esta situación fue ligeramente menos negativa gracias al mayor uso de los PGE, se dio una situación similar en el sector manufacturero, a pesar de un repunte en la mayoría de los sectores a finales de año impulsado por las exportaciones: solo se registraron 2.000 insolventes, frente a las 3.500 previstas. Al mismo tiempo, como las medidas de apoyo compensaron con creces la caída del volumen de negocios, los demás sectores clave vieron mejorar su coeficiente de solvencia en 2020 (gráfico 8), por lo que el modelo de Coface prevé menos insolventes que en 2019.

Sin embargo, como la disminución fue mucho mayor de lo esperado, el número de insolventes "ocultas" se estima en 1.800 en retail, 1.200 en los servicios empresariales y casi 800 en el transporte.

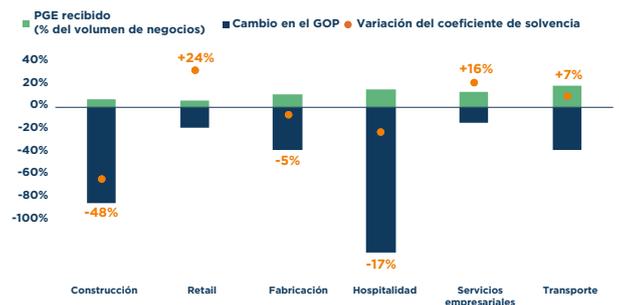
Cabe señalar que, a falta de datos disponibles a un nivel sectorial más desagregado, este número puede estar subestimado en algunos sectores -como el comercio minorista- que están formados por un gran número de sucursales que registraron tendencias heterogéneas en 2020. Por lo tanto, en base a los datos disponibles, la caída del volumen de negocios en el conjunto del sector ha sido limitada, y el uso del régimen de suspensión de pagos es relativamente alto, lo que explica lo que inicialmente parecía ser una previsión sorprendentemente baja de insolventes, cayendo un 9% en 2020. No obstante, es probable que los resultados positivos del sector minorista de la alimentación estén ocultando las dificultades de algunos negocios "no esenciales" que se vieron obligados a cerrar dos veces el año pasado, sin que ello tuviera un impacto significativo en la facturación del sector minorista en su conjunto.

Gráfico 7
Producto bruto de explotación simulado (GOP) en 2020



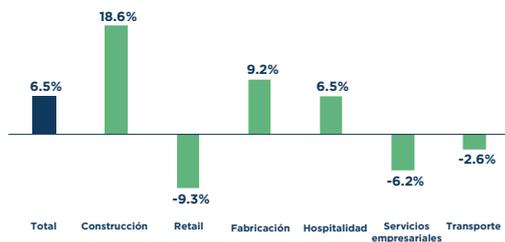
Sources: Coface estimate based on BACH (Banque de France) and government data

Gráfico 8
Ratio de solvencia simulado en 2020



Sources: Coface estimate based on BACH (Banque de France) and government data

Gráfico 9
Aumento "previsto" de las insolventes en 2020 por sectores



Sources: Coface estimate based on Ellisphère, BACH (Banque de France) and government data

DISCLAIMER / DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento refleja la opinión del Departamento de Investigaciones Económicas de Coface, a partir de la fecha de su elaboración y sobre la base de la información disponible; puede ser modificado en cualquier momento. Las informaciones, los análisis y las opiniones contenidas en el presente documento han sido elaborados a partir de múltiples fuentes consideradas fiables y serias; sin embargo, Coface no garantiza la exactitud, la exhaustividad o la realidad de los datos contenidos en este documento. Las informaciones, los análisis y las opiniones se proporcionan únicamente con fines informativos y tienen por objeto completar la información de que dispone el lector. Coface publica este documento de buena fe y con base en una obligación de medios (entendida como medios comerciales razonables) en cuanto a la exactitud, integridad y realidad de los datos. Coface no se hace responsable de los daños (directos o indirectos) o pérdidas de cualquier tipo que sufra el lector como consecuencia de la utilización por parte de éste de las informaciones, análisis y opiniones. Por lo tanto, el lector es el único responsable de las decisiones y consecuencias de las decisiones que tome sobre la base de este documento. Este documento y los análisis y opiniones expresados en él son propiedad exclusiva de Coface; el lector está autorizado a consultarlos o reproducirlos sólo para uso interno, siempre que estén claramente marcados con el nombre "Coface", que este párrafo sea reproducido y que los datos no sean alterados o modificados. Se prohíbe cualquier uso, extracción, reproducción para uso público o comercial sin el consentimiento previo de Coface. Se invita al lector a consultar los avisos legales de la página web de Coface:
<https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>.
