

# COFACE

## PUBLICACIONES ECONÓMICAS

### FOCUS



Por Christiane von Berg,  
economista para Europa del Norte  
con sede en Maguncia (Alemania).

## Alemania: Más insolvencias en las empresas

No es una novedad que las insolvencias en Alemania se redujeron significativamente en un 15,5% en 2020 en comparación con 2019, aunque 2020 estuvo marcado por la recesión más fuerte en Alemania desde 2009. Los programas de apoyo público, como los préstamos (que apoyaron a unas 120.000 empresas), los préstamos-garantías respaldados por el Estado (para 13 empresas) y los subsidios en torno al primer cierre en primavera (para 1.775.000 empresas) y más tarde (para 1.838.000 empresas) evitaron muchas insolvencias. Se aplicaron planes de suspensión de pagos que, durante el pico de abril de 2020, ayudaron a 609.681 empresas y 5.995.428 empleados (o el 18% de la población activa). Un paquete de apoyo económico adicional y cambios en la ley ayudaron además a evitar que se produjeran insolvencias en 2020.

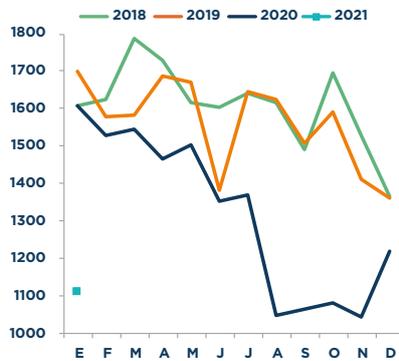
Sin embargo, aunque esto es cierto para la economía en general, no todos los sectores o regiones pudieron beneficiarse de esta evolución. De hecho, los sectores metalúrgico y automovilístico registraron aumentos en sus insolvencias en comparación con 2019, en un 7% y un 32%, respectivamente. Además, la situación regional también fue heterogénea. Mientras que 15 estados anunciaron la disminución de las insolvencias, Bremen destacó como una excepción, con un aumento del 8,1% en comparación con 2019. Hesse, Baden-Wuerttemberg y Baja Sajonia anunciaron descensos de insolvencia relativamente bajos también en comparación con la media. Además, el año 2020 mostró perfectamente que si bien el número de insolvencias disminuyó, el daño en la economía aumentó, ya que hubo menos insolvencias pero mayores en 2020 en comparación con los años anteriores. En consecuencia, la oficina estadística alemana anunció que las reclamaciones previstas relacionadas con las insolvencias en 2020 aumentaron un 65% en comparación con 2019, alcanzando 44.100 millones de euros en 2020, el nivel más alto desde 2009. Sorprendentemente, el sector de las TIC ocupó el primer puesto, con un aumento de los siniestros previstos del 2767% en comparación con 2019, debido a una insolvencia muy grande en los servicios relacionados con la farmacia-TI. La hostelería (383% interanual) y "otros servicios" (133%, que incluyen peluquerías y otros servicios de contacto directo) ocuparon el segundo y tercer lugar. El sector del comercio (minorista) anunció un aumento del 116% en las reclamaciones, mientras que los sectores que no se vieron tan afectados en su actividad por la pandemia, como la energía (-97%), el transporte (-84%) y la construcción (7%), mostraron mejores resultados.

Hay más nubes en el horizonte para 2021. Si bien la economía debería volver a una recuperación sostenible en el segundo semestre gracias a la madurez de los avances en la vacunación, es más probable que las cifras de insolvencia sean mayores, incluso con la muy buena situación financiera de las empresas alemanas al comienzo de la recesión (mejor que antes de las recesiones anteriores en 2002 y 2009). El actual bloqueo, que dura ya más de 5 meses, es demasiado extremo para que muchas empresas puedan sobrevivir. Las solicitudes de procedimientos de insolvencia ordinarios (Regelinsolvenzverfahren) en los tribunales ya aumentaron considerablemente en febrero y marzo. El modelo de Coface muestra que todavía podría haber un máximo de 4030 insolvencias corporativas en trámite, que estaban "ocultas" en 2020 y podrían materializarse en 2021/22. Desde el punto de vista empresarial, la crisis parece estar lejos de haber terminado.

### Resumen de 2020: insolvencias disminuyeron, pero no en todas partes

En 2020, 15840 empresas se declararon insolventes en Alemania. Este es el nivel más bajo de insolvencias desde 1993, mientras que la disminución anual de las insolvencias (-15,5% en comparación con 2019) fue la más fuerte desde el comienzo de la serie temporal en 1975. Sólo se habían observado caídas de insolvencia de esta magnitud en 2007 (-14,6% interanual), justo antes de la crisis financiera internacional, y en 1978 (-14,1% interanual), justo antes de la segunda crisis de los precios del petróleo. En 2020, las insolvencias estuvieron por debajo de los niveles de 2019 en todos los meses. Sin embargo, la diferencia entre ambos años se hizo especialmente importante a partir de julio de 2020 (gráfico 1). Curiosamente, 2021 comenzó como terminó 2020, con cifras de insolvencia muy bajas. Con 1108 insolvencias de empresas, el nivel en enero se situó en torno al de entre agosto y octubre de 2020. Sin embargo, las insolvencias se redujeron en un 31% en comparación con enero de 2020.

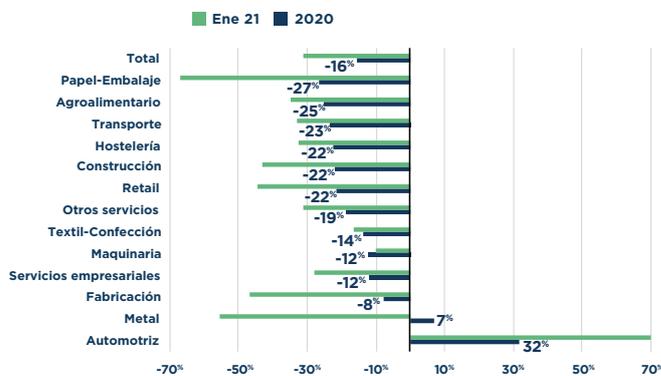
**GRÁFICO 1**  
Insolvencias mensuales de empresas



Fuentes: Destatis, Datastream, Coface

Sin embargo, no todos los sectores o regiones se beneficiaron de esta situación favorable. Para recibir el apoyo del Estado, las empresas tenían que demostrar que su modelo de negocio funcionaba antes de la pandemia, es decir, en diciembre de 2019. Como los sectores del automóvil y del metal estaban en recesión desde finales de 2018, algunas empresas no cumplieron este requisito, no obtuvieron el apoyo estatal y se declararon insolventes. Las insolvencias en el sector metalúrgico aumentaron un 7,1% en 2020, mientras que el aumento en la automoción alcanzó el 31,6% (gráfico 2).

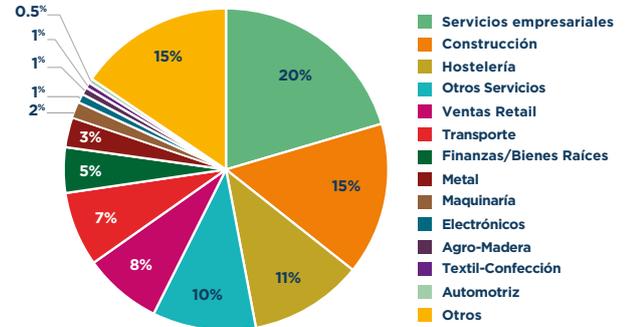
**GRÁFICO 2**  
Variación anual del número de insolvencias por sector



Fuentes: Destatis, Coface

Estos aumentos en sectores específicos no han cambiado la estructura general de las insolvencias en Alemania: la mayoría de las insolvencias provienen de los servicios empresariales, la construcción y la hostelería, así como de las ventas al por menor y el transporte (gráfico 3). Los metales sólo representaron el 3% de todas las insolvencias en 2020 y la automoción apenas el 0,5%.

**GRÁFICO 3**  
Desglose de las insolvencias por sectores en 2020



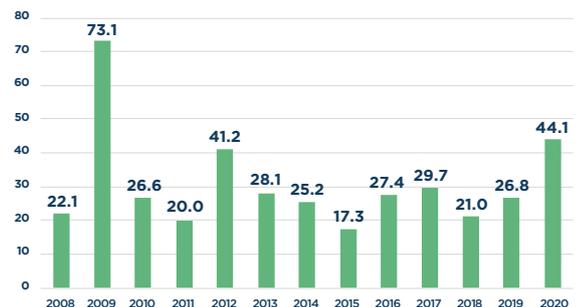
Fuentes: Destatis, Coface

Las excepciones no se limitaron a los distintos sectores, sino que también se observaron entre regiones. Casi todos los estados alemanes ("Bundesland") informaron de un descenso de las insolvencias, excepto la ciudad/Bundesland de Bremen. Allí, las insolvencias aumentaron un 8% interanual en 2020, debido a las mayores cifras en los servicios empresariales, la industria y el transporte. Los descensos en Hesse (-8,4%), Baden-Wuerttemberg y Baja Sajonia (-11,9% cada uno, ambos estados automovilísticos) fueron también notablemente bajos. También se observó una evolución diferente de la insolvencia entre las distintas formas jurídicas de las empresas. El uso de las ayudas estatales podría ser una explicación, ya que se concentra mucho en las pequeñas empresas. En Alemania, las empresas unipersonales contribuyeron en torno al 25% al número total de insolvencias, mientras que las sociedades limitadas (en alemán GmbH, que son las más utilizadas por las PYME) representaron el 65%. Las insolvencias de las empresas unipersonales se redujeron en un sorprendente 33% en 2020, mientras que las insolvencias de las GmbH disminuyeron en torno al 7%.

### No todo lo que brilla es oro

Por las cifras anteriores, se podría pensar que la situación de las empresas alemanas era estupenda en 2020. Sin embargo, esto es una falacia. El mero número de insolvencias, que se concentran en empresas muy pequeñas o PYMES, no da información sobre los daños económicos. De hecho, la oficina estadística alemana (Destatis) estimó que los siniestros previstos por las insolvencias de empresas sumaban 44.100 millones de euros en 2020. En los 12 años transcurridos desde el inicio de la serie temporal, sólo un año tuvo mayores reclamaciones: 2009, con 73.100 millones de euros (gráfico 4).

**GRÁFICO 4**  
Previsión de créditos por insolvencia de empresas en miles de millones de euros



Fuentes: Destatis, Coface

En 2009, el PIB alemán cayó un 5,7% en comparación con el año anterior (frente a un descenso del 4,9% interanual en 2020), mientras que las insolvencias aumentaron un 11,6% interanual (frente a - 15,5% interanual en 2020). En 2020, los reclamos aumentaron un 65% en comparación con 2019. Algunos sectores destacaron en la comparación. El sector de las TIC [1] registró un aumento del 2767% interanual debido a la insolvencia de una gran oficina de compensación de recetas (AVP), con la que habían trabajado muchas farmacias. El sector de la hostelería registró un aumento de los siniestros del 383% interanual, el del comercio y la venta al por menor del 116%, y el de las finanzas y los seguros tuvo que hacer frente a un aumento del 124%. En el otro extremo del espectro, los siniestros en la construcción sólo aumentaron un 7% interanual, mientras que los siniestros en el transporte incluso cayeron un 84%. Por lo tanto, el daño económico en 2020 fue elevado y se prevén más insolvencias. La oficina de estadística informó de los datos preliminares de los procedimientos de insolvencia estándar en los tribunales. En este caso, las cifras habían descendido desde abril de 2020, pero la tendencia cambió en octubre de 2020. Desde entonces, las cifras han aumentado (con una única excepción en diciembre). De hecho, las solicitudes de insolvencia se dispararon un 30% intermensual en febrero de 2021 y un 37% en marzo, para alcanzar el nivel más alto desde marzo de 2017.

## Diferentes aspectos detrás del bajo número de insolvencias

### Las principales medidas de apoyo del gobierno federal

El gobierno federal de Alemania aplicó varias medidas de apoyo a las empresas durante la pandemia. Los préstamos fueron los más utilizados durante el primer año de la pandemia, con un total de casi 49.000 millones de euros (1,5% del PIB, tabla 1). Aunque el programa de préstamos era inicialmente sólo para empresas medianas, el alcance aumentó con la ampliación a empresas muy pequeñas al comienzo del segundo cierre en noviembre de 2020. Sin embargo, los subsidios del gobierno en forma de ayuda de emergencia (durante el primer cierre), ayuda puente y ayuda de noviembre/diciembre (para el segundo cierre) llegaron a la mayoría de las empresas, ya que se construyeron en su mayoría para ayudar a las pequeñas empresas que se habían visto directamente afectadas por las normas de cierre, por ejemplo, las boutiques.

**TABLA 1**  
**Aprobaciones y pagos del gobierno federal**  
**en miles de millones de euros, situación al 16.03.2021**

| Type             | Programme                  | Company Type                   | Dates                  | Number of companies | Sum of approved payments in bn. EUR | Still in progress/audit in bn. EUR |
|------------------|----------------------------|--------------------------------|------------------------|---------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| Loans            | KfW-special programme      | SMEs, Mittelstand              | Mar. 2020<br>Dec. 2021 | 120,000             | 48,8                                | 0,7                                |
| Subsidies        | Emergency Aid              | Small companies, self-employed | Mar. 2020<br>Jun. 2020 | 1,775,000           | 13,6                                | •                                  |
| Subsidies        | Bridging aids/Nov.+Dec Aid | SMEs                           | Jun. 2020<br>Aug. 2021 | 1,838,000           | 14,2                                | 6,1                                |
| Recapitalisation | Eco. Stabilisation Fund    | Big companies                  | Mar. 2020<br>Dec. 2021 | 13                  | 8,4                                 | •                                  |
| Guarantees       | Protective shield          | SMEs                           | •                      | •                   | 4,5                                 | •                                  |

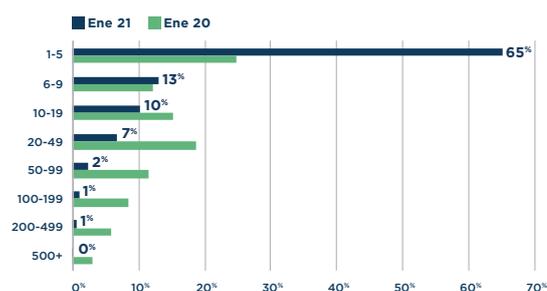
Fuentes: Federal ministry of economics, KfW, Association of German Guarantee Banks

El 30% de estas subvenciones se destinó al sector de la hostelería, el 12% a "otros servicios" (por ejemplo, peluquerías o estudios de cosmética), el 10% al comercio (especialmente el comercio minorista), el 9% al arte, el entretenimiento y el ocio y el 38% a los demás. Curiosamente, uno de los principales pilares, el fondo de estabilización económica para las grandes empresas, sólo se utilizó ligeramente. De los 600.000 millones de euros que estaban listos para ser utilizados, sólo se movilizaron 8.400 millones de euros para 13 empresas, siendo las mayores cantidades para la aerolínea Lufthansa (5.850 millones de euros) y la empresa de viajes TUI (1.250 millones de euros).

La atención a las PYME también se observa en otro importante instrumento de apoyo: el régimen de excedencia (Kurzarbeit).

El permiso de trabajo (Furlough) tiene una larga historia en Alemania, y la versión actual se remonta a 1956. Es especialmente importante para los sectores que se ven afectados por los cambios estacionales, por ejemplo en el sector de la construcción. Sin embargo, a partir de marzo de 2020 se han flexibilizado las normas de aplicación, ya que se han incrementado los pagos del Furlough y se ha alargado el periodo de pago. En su pico numérico (en abril de 2020), un total de 609.681 empresas utilizaron el furlough para 5.995.428 empleados, o el 17,9% de la plantilla regular. De nuevo, las cifras disminuyeron hasta octubre de 2020 y aumentaron con el segundo cierre en noviembre. Durante el primer y el segundo cierre, el sector de la hostelería tuvo una fuerte proporción de permisos (72% en mayo de 2020 y 57% en diciembre de 2020), pero este último ha disminuido, probablemente porque algunas de las empresas cerraron. Lo mismo se observa en el sector del comercio minorista, con un descenso del 16% en mayo al 7% en diciembre. Los pagos también se han aplanado. Según el Ministerio de Asuntos Económicos, los pagos por despido alcanzaron su pico anterior en junio de 2020, con 4.000 millones de euros al mes, y se estabilizaron entre septiembre de 2020 y enero de 2021 en torno a los 2.000 millones de euros al mes. Entre marzo de 2020 y febrero de 2021, se pagó un total de alrededor de 26.000 millones de euros en concepto de suspensión, principalmente para las empresas pequeñas y muy pequeñas (gráfico 5).

**GRÁFICO 5**  
**Porcentaje de empresas con pagos de permisos por número de empleados**



Fuentes: Federal labour agency, Coface

### ¿Ha cambiado el panorama empresarial?

Técnicamente, otra razón para que el número de insolvencias sea atípicamente bajo podría ser que el panorama empresarial haya cambiado: con un menor número de empresas, el número de insolvencias también podría ser menor. Sin embargo, un vistazo al registro de empresas de la oficina de estadística muestra que el número total de empresas no ha cambiado significativamente entre 2007 (antes de la anterior recesión) y 2019 (-0,9%), aunque las cifras podrían ser muy volátiles dentro de este periodo. Otro aspecto podría ser que, incluso en estos tiempos difíciles, las empresas siguen consiguiendo cerrar sus negocios de forma regular sin tener que entrar en concurso de acreedores: al igual que ha ocurrido con las insolvencias, el número de cierres regulares se redujo un 11,7% en 2020 en comparación con 2019, para las empresas con al menos un empleado. Las cifras llevan ya cinco años descendiendo, pero la magnitud del descenso fue excepcional en 2020. Simultáneamente, la creación de nuevas empresas cayó un 4,8% en 2020. La oficina de estadística mencionó la suspensión del tráfico de visitantes y la escasez de personal en las autoridades competentes como una de las principales razones de estas bajas cifras [2].

### Muy buena posición financiera en vísperas de la pandemia

La posición financiera de las empresas antes de la crisis es un aspecto importante a la hora de hablar de las insolvencias debidas a la recesión inducida por la pandemia. En el nadir de abril de 2020, el volumen de negocios del sector empresarial cayó un 17% en comparación con el nivel anterior a la crisis (ya que los fuertes descensos en algunos sectores como el de la hostelería, con una caída del volumen de negocios del 75%, se vieron parcialmente compensados por la mejor evolución de otros sectores como el de las ventas al por menor).

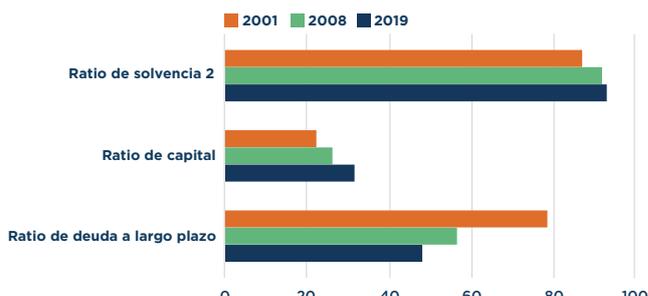
1 - TIC - Tecnología de la Información y la Comunicación

2 - Federal Statistical Office Germany: „4,5% weniger Gründungen größerer Betriebe im Jahr 2020 - Sondereffekte durch Corona Pandemie“ (Feb. 2021), [https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemittelungen/2021/02/PD21\\_062\\_52311.html](https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemittelungen/2021/02/PD21_062_52311.html)

Incluso con varias medidas de apoyo por parte del sector público, es muy probable que estas medidas fueran insuficientes o demasiado lentas (especialmente las ayudas de noviembre y diciembre, que tardaron mucho en pagarse) para mantener el equilibrio de las finanzas empresariales. Por lo tanto, el Bundesbank examinó de cerca los principales indicadores de las finanzas empresariales justo antes de las grandes recesiones de 2002, 2009 y 2020 [3]. El ratio de solvencia 2 (ratio rápido), que es la relación entre los activos líquidos corrientes, excluyendo las existencias, y los pasivos corrientes, tiene mejor aspecto en 2019 que en 2001 o 2008 (gráfico 6).

Lo mismo ocurre con el coeficiente de fondos propios y el coeficiente de deuda a largo plazo (ambos en proporción al total del balance). Las cifras muestran que el sector empresarial alemán estaba en bastante buena forma antes de la pandemia. Un ratio de liquidez del 100% sería muy bueno, pero el nivel del 93% en 2019 era al menos suficiente (PYMES: 85%). El ratio de fondos propios, superior al 30%, era muy sólido (PYME: 29%) en 2019 y el ratio de deuda a largo plazo bajo, del 48%. Sin embargo, este no es el caso en todos los sectores. En cuanto al ratio de solvencia, sectores como el de la construcción (52%) o el de las ventas al por menor (71%)

**GRÁFICO 6**  
Indicadores financieros de las empresas  
antes de las últimas recesiones en %



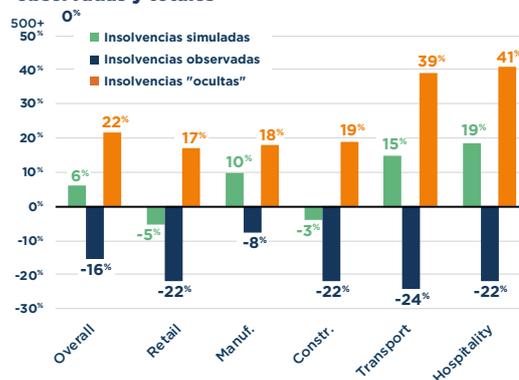
Fuentes: Bundesbank, Coface

presentan ratios de liquidez bajos debido a sus típicas y fuertes existencias. Sin embargo, antes de la crisis también se observaban ratios de liquidez bajos en el sector farmacéutico-químico (72%), el sector metalúrgico (84%), la maquinaria (87%) y la hostelería (88%). Estos tres últimos sectores se vieron muy afectados durante la pandemia. Queda por saber cuántos fondos propios hay para remontar la sangría financiera. La construcción presenta el nivel más bajo de la muestra publicada por el Bundesbank, con un 18% en 2019 [4]. La hostelería también fue relativamente baja, con un 22%, seguida de la automoción (26%) y las ventas al por menor (26%). Mientras que la construcción no se vio muy afectada por la pandemia, la hostelería y las ventas al por menor parecen ser dos sectores en los que se ha agotado el colchón financiero y en los que es probable que se produzcan más insolvencias, tras un cierre de 6 semanas en la primavera de 2020 y otro cierre de 5 a 6 meses en el invierno/primavera de 2021.

## Las insolvencias ocultas

Por último, pero no por ello menos importante, existen otras medidas legales como la moratoria de la obligación de solicitar el concurso de acreedores, que entró en vigor en marzo de 2020 y finalizó (al menos para las que recibieron las ayudas de noviembre/diciembre) a finales de abril de 2021 [5]. Además, con la nueva Ley de Estabilización y Reestructuración Empresarial (StaRUG), que está en vigor desde enero de 2021, las empresas pueden hacer un proceso de reestructuración antes de solicitar la insolvencia. Estas medidas han evitado y seguirán evitando las insolvencias a corto plazo. En una publicación anterior [6], simulamos el número de insolvencias que se producirían a partir de 2020 en los próximos años, dada la situación del volumen de negocios, el uso de la suspensión de pagos y el uso de préstamos y garantías. No se incluyeron otros planes de apoyo, como las ayudas puente, el paquete de estímulo económico del segundo semestre de 2020, ni otras ayudas procedentes de los Estados. Nos centramos en los cinco sectores principales (construcción, venta al por menor, industria manufacturera, hostelería y transporte) que representan el 53% de todas las insolvencias alemanas. Según esta simulación, las insolvencias totales deberían haber aumentado un 6% en 2020 en comparación con 2019. En realidad, las insolvencias cayeron un 15,5%. Por lo tanto, una cuota del 21,5% (o 4030 insolvencias) representa el máximo (sin ninguna otra medida de apoyo) en la cartera (gráfico 7). La mayor parte debería proceder de la hostelería, donde esperamos unas 660 "insolvencias ocultas", seguidas del transporte y la construcción, con unas 420 cada uno, la industria manufacturera (230) y el comercio minorista (190). Esto demuestra que, incluso con un bajo número de insolvencias en 2020, la factura empresarial de la pandemia sigue abierta.

**GRÁFICO 7**  
2020 resultados de las "insolvencias ocultas" simuladas,  
observadas y totales



Sources: Regional Statistical Offices, Coface estimates

3 - German Bundesbank: „Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2019“, monthly report December 2020, p. 71f.

4 - German Bundesbank: "Jahresabschlussstatistik" December 2020.

5 - Status: 05.05.2021

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

---

#### 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>.

---

#### **COFACE SA**

1, place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France

[www.coface.com](http://www.coface.com)

**coface**  
FOR TRADE