



## Las insolvencias se polarizan: equilibrio a nivel mundial y tendencias regionales desiguales

Aunque se prevé una reducción de las insolvencias mundiales de -1 % este año y un aumento de +1 % en 2018, tras tres años de caídas significativas en número (-13,6 % en 2014, -8,4 % en 2015 y -4 % en 2016), la tendencia presenta una faz desigual por regiones.

Por otro lado, la acumulación de liquidez consiguió un nuevo récord el pasado año. Las empresas no financieras alcanzaron 7.000 millones de dólares de efectivo al terminar 2016 y el DSO se situó, de media, en 64 días.

A pesar del nuevo récord alcanzado por las empresas no financieras en cuestión de liquidez, los continuos retrasos en los pagos y el fuerte aumento de las grandes insolvencias (las que afectan a compañías con una facturación superior a los 50 millones de euros), demuestran que el escenario económico actual no está exento de riesgos.

Frente al contexto de estabilidad generalizada y en un momento en el que la recuperación económica por fin ha comenzado a tomar impulso, los riesgos y las divergencias están al acecho

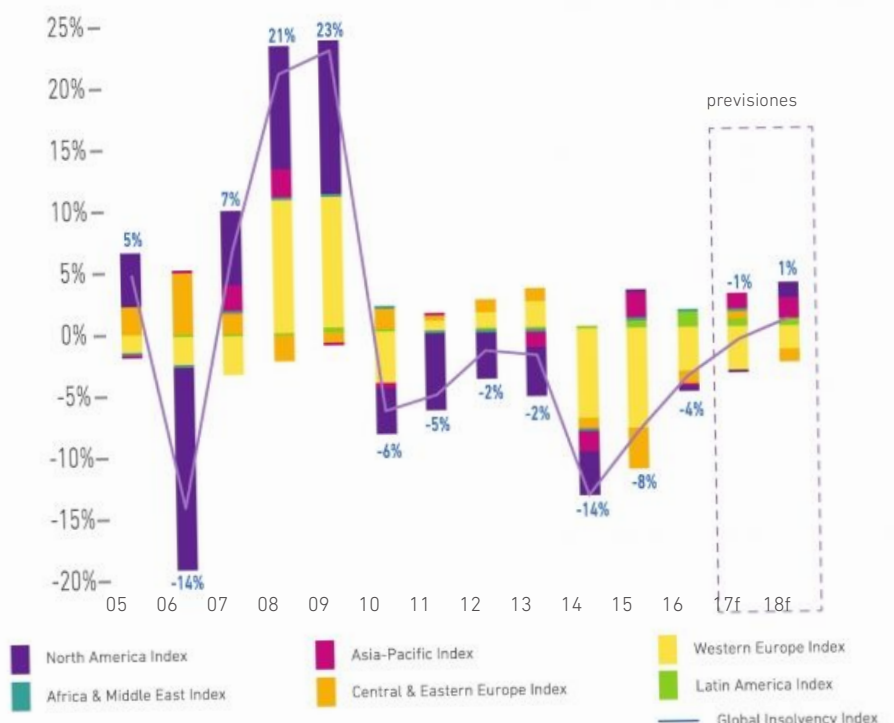
Los problemas se agravan cuando las concentraciones de liquidez en algunas regiones e industrias alcanzan nuevos topes, y la severidad y la frecuencia de las grandes quiebras crecen. Las grandes insolvencias en los sectores retail y servicios, especialmente en Estados Unidos; el aumento de las quiebras en China y Brasil, y los retrasos en los pagos en China y en el sector aeronáutico a nivel mundial, son otras de las amenazas.

Estas son algunas de las claves que, como resumen de la situación, SOLUNION ha extraído del último informe de su accionista, Euler Hermes, sobre comportamientos de pago, insolvencias y liquidez, titulado 'High Stakes Game'.

### Panorama de las insolvencias

Mientras se espera que las insolvencias mundiales se reduzcan un -1 % este año antes de aumentar un +1 % en 2018, en paralelo, 20 países podrían registrar más insolvencias en 2017 que la media alcanzada en el periodo pre

crisis de 2008. Tras tres años de caídas significativas en el porcentaje (-13,6 % en 2014, -8,4 % en 2015 y -4 % en 2016), la imagen global de las insolvencias destaca por su equilibrio y, a la vez, por las tendencias desiguales en las diferentes regiones.



## La doble cara de las insolvencias

### Mapa de Insolvencias de Euler Hermes (Nivel y cambios en 2017)

#### Previsión mundial equilibrada

- En general, se espera que los niveles de insolvencia bajen un -1 % en 2017 y aumenten un +1 % en 2018.

#### Tendencias regionales desiguales

- Persistente y generalizada subida de las insolvencias en Latinoamérica (+8 % en 2017 y +11 % en 2018), África (+10 % y +6 %) y Asia-Pacífico (un +3 % en ambas anualidades).
- Datos planos en Norteamérica en 2017 (0 %). En 2018 subirían un +5 %, tras 7 años de caídas.
- Ritmo lento en la caída de las insolvencias en Europa Occidental: -5 % en 2017, -2 % en 2018 (-7 % en 2016).
- En Europa Central y del Este (con un +1 % y un -6 %), los problemas de Rusia, Polonia y Turquía ensombrecerán las pequeñas mejoras de otros países en 2017.

<b>Muy deteriorado</b> Por encima del +5 %	Taiwan (+15 %) Hong-Kong (+8 %) Polonia (+8 %) Rusia (+8 %)	China (+10 %)	Brasil (+13 %)	Lituania (+21 %) Chile (+12 %) Marruecos (+12 %) Singapur (+12 %)
<b>Deteriorado</b> Del +1 % al +5 %	Reino Unido (+5 %) Corea del Sur (+3 %) Austria (+1 %)		Suiza (+1 %)	Turquía (+4 %)
<b>Estable o mejorando</b> Del -5 % al 0 %	Alemania (0 %) Japón (0 %) Suecia (0 %) EU (0 %) Canadá (-1 %) Estonia (-3 %) Grecia (-3 %) Eslovaquia (-5 %) Sudáfrica (-5 %)	<b>GLOBAL (-1 %)</b> Nueva Zelanda (-4 %)		Luxemburgo (0 %) Noruega (0 %) Bélgica (-2 %) España (-5 %) Colombia (-5 %)
<b>Muy mejorado</b> Por encima del -5 %	Letonia (-10 %) Rumanía (-11 %) Países Bajos (-15 %) Finlandia (-19 %)	Bulgaria (-10 %)		Italia (-6 %) República Checa (-6 %) Francia (-7 %) Australia (-8 %) Irlanda (-8 %) Dinamarca (-13 %) Portugal (-16 %) Hungria (-25 %)
	<b>Nivel muy bajo</b> Más del 10 % por debajo del nivel 2003-2007	<b>Nivel bajo</b> Entre el 0 % y el 10 % por debajo del nivel 2003-2007	<b>Nivel alto</b> Entre el 1 % y el 10 % por encima del nivel 2003-2007	<b>Nivel muy alto</b> Más del 10 % por encima del nivel 2003-2007

Fuentes: Estadísticas nacionales, Previsiones Euler Hermes

#### Grandes insolvencias al alza

Los datos mundiales también apuntan a una fuerte subida (+68 %) de las grandes insolvencias en el primer trimestre de 2017. Alrededor de 74 compañías con una facturación superior a los 50 millones de euros se declararon insolventes en los tres primeros meses del ejercicio (30 más que en el mismo periodo del año anterior). La facturación acumulada de estas empresas insolventes ascendió un +34 % hasta los 19.100 millones de euros.

Las 20 insolvencias de mayor tamaño representaron el 70 % del total, es decir, 13.400 millones de euros de facturación acumulada. Como notas destacadas, ocho de estas insolvencias ocurrieron en Estados Unidos y Europa experimentó la mayor progresión: más de un tercio de las grandes insolvencias mundiales del primer trimestre tuvieron lugar en el Viejo Continente.

#### Datos por países o regiones

49 empresas europeas cerraron sus puertas durante el primer trimestre de 2017, más del doble que en el primer trimestre de 2016 (24). En Europa Central y Oriental, los volúmenes acumulados de las grandes empresas insolventes registraron un fuerte aumento del

112 %, con 24 firmas en bancarrota (frente a 9 en el primer trimestre de 2016). En su mayoría, estos casos se concentraron en Rusia (10) y Polonia (10). En Europa Occidental, se contabilizaron 25 quiebras importantes, un +66 % más en comparación con el primer trimestre de 2016, pero con una distribución más uniforme entre los países de esta zona. En el caso de España, las insolvencias se redujeron un -5 % hasta finales de marzo y en -15 puntos porcentuales de media desde 2015.

En las regiones de Asia-Pacífico y de América del Norte, las principales insolvencias en este periodo afectaron a 13 (+30 %) y 12 (+20 %) empresas, respectivamente. El volumen de negocio acumulado de las compañías norteamericanas insolventes sumó casi la mitad del total global (46 %) con un importe de 8.700 millones de euros, aunque el ritmo de crecimiento fue del 8 % (+665 millones de euros). De los 12 colapsos registrados en esta región, 10 se localizaron en EE.UU. En cuanto a Asia-Pacífico, las insolvencias de gravedad global se intensificaron y los ingresos acumulados aumentaron un 45 %, llegando a los 2.500 millones de euros. En menor medida, otras 4 grandes insolvencias en Japón oscurecieron el panorama.

La situación de América Latina sigue mejorando. No se registraron insolvencias importantes en el primer trimestre de 2017, en comparación con las 10 de los tres primeros meses de 2016. Oriente Medio y África tampoco experimentaron insolvencias importantes, como ocurrió en el primer trimestre de 2016.

#### Evolución por sectores

En cuanto a la evolución por sectores, servicios y retail contabilizaron el mayor número de grandes insolvencias en el primer trimestre de 2017: 17 (desde las

## Principales magnitudes

Las grandes insolvencias a nivel mundial aumentan un +34 %, hasta los 19.100 millones de euros.

Las 20 insolvencias más grandes suponen el 70 % del total mundial, con una facturación acumulada de 13.400 millones de euros.

10 registradas en el primer trimestre de 2016) y 14 (frente a 5), respectivamente. En estos sectores, la facturación acumulada de las empresas insolventes en el primer trimestre fue, por este orden, de 6.200 millones de euros (+579 %) y de 5.200 millones de euros (+477 %).

La industria del metal y el sector agroalimentario sufrieron también grandes pérdidas en este periodo, aunque en menor medida. Metal sumó 10 insolvencias importantes (sobre 7 en el mismo periodo del año anterior) que representaron 2.200 millones de euros en cifras acumuladas. En contraste, los sectores farmacéutico y de informática/ telecomunicaciones resistieron y no contabilizaron quiebras en el primer trimestre de 2017; y transportes experimentó un ligero aumento en cuanto a casos y volúmenes acumulados.

Las empresas deberán estar atentas al efecto dominó de estas grandes insolvencias, ya que la severidad está empeorando. Esto podría generar una reacción en cadena en los proveedores a lo largo de la cadena de abastecimiento. Por ejemplo, las insolvencias del sector retail en Estados Unidos y Reino Unido podrían impactar a otros sectores como el de electrónica, manufacturas y textil.

**Acumulación de liquidez, nuevo récord**

El acopio de fondos líquidos consiguió un nuevo récord el pasado año. Las empresas no financieras alcanzaron 7 billones de dólares de efectivo y equivalentes de efectivo en sus balances, al terminar 2016. Con una subida del +2,9 % en comparación con 2015 y del +34 % con 2010, la liquidez de las empresas en el mundo se ha duplicado (desde los 3.500 millones de dólares) a partir de la crisis financiera de 2008 y, ahora, supone el 9,5 % del PIB mundial, en comparación con el 6,1 % de 2007.

Las dinámicas y los riesgos macroeconómicos y financieros desiguales han dado lugar a diferentes comportamientos relacionados con la liquidez entre regiones. Por ejemplo, la severa recesión en Brasil impulsó la acumulación de efectivo en Latinoamérica Latina. Por el contrario, la acumulación de liquidez continuó creciendo en las compañías asiáticas y norteamericanas y, en menor medida, en las de Oriente Medio y Europa del Este.

En cuanto a sectores, la industria tecnológica es la máquina más potente de hacer efectivo, sobrepasando a petróleo y gas, y al sector de la automoción. Esto se cumple especialmente en Estados Unidos, donde el sector tecnológico supone el 71 % del total de liquidez de la industria mundial. De hecho, de un total de 2.100 millones de dólares que acumulan las

empresas, 916.000 millones de dólares (44 %) están concentrados en el sector, especialmente en los cinco gigantes tecnológicos: Apple, Microsoft, Alphabet, Cisco y Oracle. Juntos han acumulado 565 millones de dólares de liquidez al acabar 2016, una cantidad superior a la liquidez combinada de las compañías no financieras de Alemania y Reino Unido. Por el contrario, dos sectores se

enfrentaron a una fuerte caída en 2016: maquinaria y equipo (con -278.000 millones de dólares) y equipamiento del hogar (-104.000 millones de dólares).

**Periodo medio de pago (DSO)**

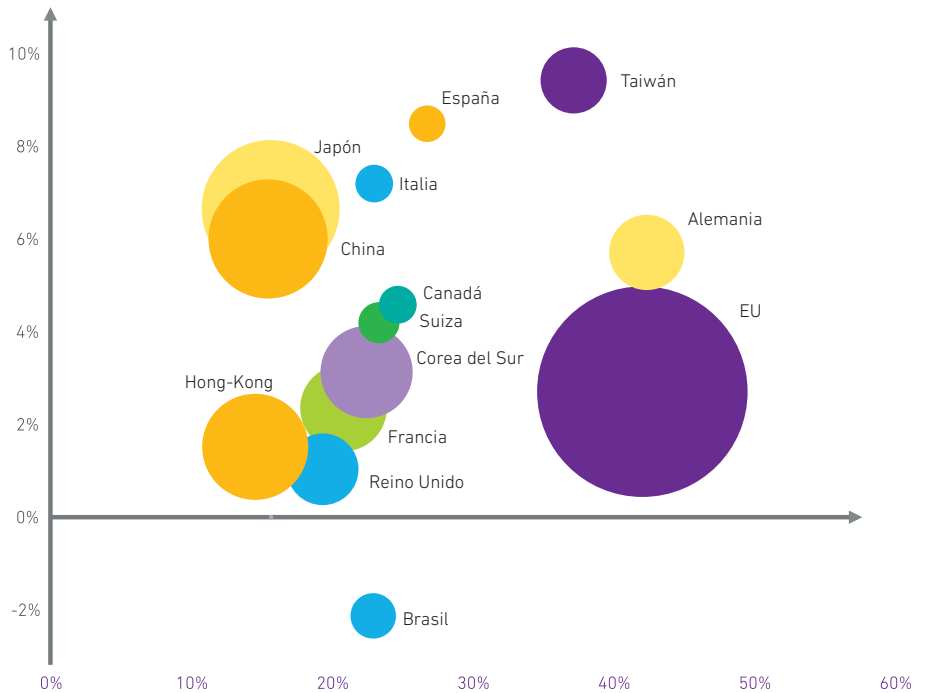
En un contexto de grandes insolvencias y acumulación de liquidez, puede resultar inevitable que el comportamiento de pago de una compañía siga siendo complicado.

**Claves en liquidez**

Desde la crisis financiera de 2008, la liquidez de las empresas se ha duplicado en el mundo, hasta suponer casi el 10 % del PIB mundial

Las compañías estadounidenses acaparan el 30 % de esta liquidez; las chinas doblan sus cifras desde 2010

**Cambios en la acumulación de liquidez entre 2015 y 2016**  
(Variaciones en el monto total de efectivo empresarial por países)



**Sectores más ricos:**

- Tecnología
- Electrónica
- Automoción
- Construcción
- Utilities
- Equipos y Maquinaria
- Metal
- Petróleo y gas

(% de liquidez de los sectores más ricos en comparación con el total de efectivo en el país)



De media, las empresas del mundo tuvieron que esperar 64 días para recibir sus pagos en 2016 y un cuarto de ellas que sus pagos fueran abonados, como promedio, en 88 días lo que suponía una mejora de dos días frente a 2015. Por último, un 9 % de las empresas mundiales tuvo que aguardar más de 120 días de media para obtener el pago. Los pronósticos apuntan a que el periodo medio de pago mundial (DSO por sus cifras en inglés) se estabilizará en una media de 64 días en 2017.

En Europa Occidental, la media de espera ha repuntado, aunque de forma lenta (+1 día, hasta los 61 días). En general, el nivel de DSO ha mejorado en los países mediterráneos, en los que tradicionalmente se ha situado por encima de la media. En el extremo más favorable se sitúan Austria, Alemania, Suiza, Dinamarca, Noruega, Reino Unido y Suecia. Todos están muy por debajo del promedio global de DSO de 64 días. Otro grupo de países (entre los que figuran Portugal, Bélgica, Francia y España) han mantenido su DSO dentro de un plazo de diez días por encima del promedio mundial (64 días). En concreto,

España registra un nivel de DSO de 75 días, con un incremento de 7 días sobre 2016. Por su parte Italia y Grecia han visto pocos cambios en su DSO por encima de 85 días en 2016.

Nueva Zelanda, Austria, Holanda, Dinamarca, Estados Unidos, Suiza y Australia registran los DSO más cortos (42, 44, 46, 48, 49, 49 y 50 días, respectivamente); por el contrario, Turquía, Italia, Grecia y China son los cuatro países que más tardan en llevar a cabo sus pagos (80, 85, 88 y 89).

En el mundo, los principales sectores industriales como el químico, la construcción, TIC y maquinaria, registran niveles de DSO por encima de la media mundial. El sector del metal, sin embargo, tuvo un nivel de DSO de 56 días. Las empresas que operan en actividades con outlets minoristas (como alimentación, bienes del hogar y transporte), suelen cobrar antes que la media mundial de 64 días. El frenético nivel de actividad del sector aeronáutico ha elevado el DSO y los requerimientos de activo circulante desde 2012 (con +8 y +16 días, respectivamente).

### **En España**

Las insolvencias se redujeron en el primer trimestre de 2017

**-5 %**

En 2016, el DSO se situó en

**75 días**

11 días por encima de la media mundial

### **En Latinoamérica**

En 2016, en Brasil el DSO mejoró hasta fijarse en

**61 días**

Persiste y se generaliza la subida de las insolvencias

**+8 % en 2017**

**+11 % en 2018**