

RECUADRO II.1

EVOLUCIÓN DE VENTAS E IMPAGO DE EMPRESAS

La literatura resalta algunos hechos estilizados sobre la relación entre el tamaño de una firma y su desempeño económico^{1/}. Por ejemplo, al medir el tamaño de una firma por el volumen de sus ventas, se constata que: (i) la probabilidad de supervivencia de una firma está negativamente relacionada con su tamaño; (ii) las firmas pequeñas crecen más rápido que firmas grandes; y (iii) la varianza de crecimiento es mayor en firmas pequeñas, entre otros. Sin embargo, existe poca evidencia —especialmente en países emergentes, Chile incluido— sobre la relación entre cambios en el volumen de ventas de una firma y su situación de impago. Este recuadro contribuye en dicha dirección, estudiando el caso para empresas de sectores productivos que no presentan deuda externa ni se encuentran registradas en la SVS, cuya principal fuente de financiamiento es el crédito bancario.

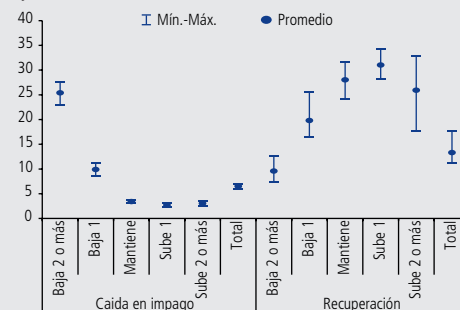
La situación de impago de las firmas proviene de registros mensuales del Sistema de Deudores de la SBIF del 2009 al 2017; en ausencia de datos de volumen de ventas a nivel de firmas se utilizan estratos, disponibles internamente con frecuencia anual. Dicha información contiene 12 categorías de ventas. Para efectos de este recuadro, una “caída en ventas” implica pasar a un estrato más bajo entre un año y otro. Una caída en ventas entre los años t-1 y t se combina con la situación de impago a enero del año t+1. De esta forma, es posible evaluar las implicancias que tienen los cambios en estratos de ventas en las probabilidades de entrar en o salir de una situación de impago. Para examinar estas probabilidades, se calculan: (i) la razón entre el número de empresas que caen en impago entre un año y el siguiente, respecto del total de empresas al día en el año inicial (caída en impago); y (ii) la razón entre el número de empresas que regularizan su situación entre un año y el siguiente, respecto del total de empresas en impago en el año inicial (recuperación).

En línea con lo esperado, la probabilidad de entrar en situación de incumplimiento aumenta a medida que las firmas reducen sus ventas. En efecto, aquellas empresas que bajan un estrato de ventas tendrían una probabilidad de impago cercana a 10%, mientras que bajar dos o más estratos puede más que duplicar esta probabilidad. Por otro lado, no se observan diferencias significativas entre las probabilidades de caer en impago para

firmas que mantienen o incrementan sus ventas (gráfico II.17, panel izquierdo).

En relación a la probabilidad de salir de una situación impago, ésta es significativamente menor para el caso de firmas que reducen sus ventas más allá de dos estratos respecto de aquellas que las mantienen o las suben. Además, la probabilidad de regularizar una situación de impago ante aumentos de ventas fluctuaría entre 20 a 30% (gráfico II.17, panel derecho).

GRÁFICO II.17
Probabilidades de entrada y salida de incumplimiento por cambios en estratos de ventas (*)
(porcentaje)



(*) Puntos muestran el promedio de probabilidades para el total de la muestra. Mínimo y máximo representan rango entre los distintos años.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información del INE, SBIF y SVS.

En conclusión, disminuciones relevantes en el nivel de ventas, que conlleven caídas en estratos, inciden en la probabilidad de impago de las firmas, así como en la posibilidad de que regularicen su situación. Así, la dinámica en ventas entrega información relevante acerca del nivel de riesgo de una empresa. Por ello, ante un escenario de menor actividad económica prolongado, es importante que se tomen en cuenta los ajustes en ventas que podrían soportar dichas firmas sin deteriorar su comportamiento de pago. Esto se hace especialmente relevante para aquellas empresas que ya han realizado ajustes a sus márgenes.

^{1/} Ver Akcigit y Kerr (2017), Klette y Kortum (2004), Caves (1998) y Sutton (1997).