

RECUADRO III.2 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE RIESGO: PORCENTAJE DE EMPRESAS CON RENTABILIDAD NEGATIVA

Este recuadro extiende para los últimos veinte años el análisis del indicador de riesgo corporativo basado en empresas con rentabilidad negativa^{1/}. Este análisis es complementario al seguimiento de los indicadores de tendencia central —promedio y mediana. Esto, porque desde el punto de vista de estabilidad financiera, los indicadores extremos son relevantes para la identificación de vulnerabilidades en el sector corporativo.

Antecedentes

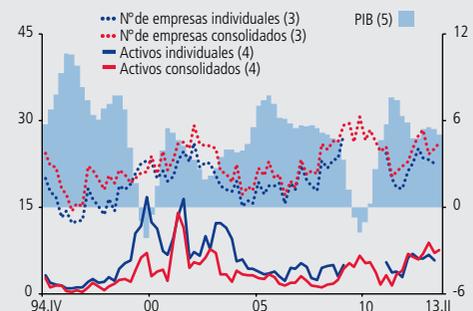
Las fuentes de información usadas en este recuadro permiten medir la rentabilidad antes y después de gastos financieros. La primera es la mejor aproximación disponible para el resultado operacional. La segunda permite identificar de manera más precisa el impacto de las condiciones de financiamiento en la rentabilidad de las firmas.

Las fuentes de información disponibles permiten obtener indicadores financieros a nivel consolidado e individual^{2/}. Con el primero, es posible obtener una visión agregada sobre el grupo económico, independiente del negocio o país donde se originan los flujos. En cambio, el uso de balances individuales permite identificar los flujos por tipo negocio. Para la robustez del análisis se usan ambos.

Evolución del indicador

Desde una perspectiva histórica, en general, el número de empresas con rentabilidad operacional negativa presenta una dinámica acorde con el ciclo económico (gráfico III.23). Así, el porcentaje de estas empresas aumenta en las crisis (asiática y *subprime*), lo mismo que el porcentaje de los activos de las empresas con rentabilidad operacional negativa. Estos resultados son robustos al uso de balances consolidados o individuales, siendo la principal diferencia que con información individual se observa un deterioro más prolongado que a nivel consolidado.

GRÁFICO III.23
Empresas con rentabilidad negativa
(porcentaje) (1)(2)



- (1) Rentabilidad definida como resultado antes de gastos financieros e impuestos sobre activos totales.
 (2) Valores sujetos a revisión. La información de empresas individuales después del 2009 se obtiene de reportes entregados por las empresas a la SVS solo para fines estadísticos, no es información IFRS.
 (3) Número de empresas con rentabilidad negativa sobre el total de empresas.
 (4) Activos de empresas con rentabilidad negativa sobre el total de activos.
 (5) Variación anual del PIB trimestral anualizado en base encadenada.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.

Sin embargo, esta regularidad no se aprecia en lo más reciente, ya que el número de empresas con rentabilidad operacional negativa está en niveles relativamente altos, pese al favorable ciclo económico reciente. De estas empresas, el sector Pesca es el único que exhibe pérdidas relativamente generalizadas. No obstante, la mayor parte del aumento de los indicadores de riesgo no sigue un patrón específico y más bien refleja factores idiosincráticos de un conjunto de empresas de mayor tamaño.

^{1/} Se excluyen las empresas estatales.

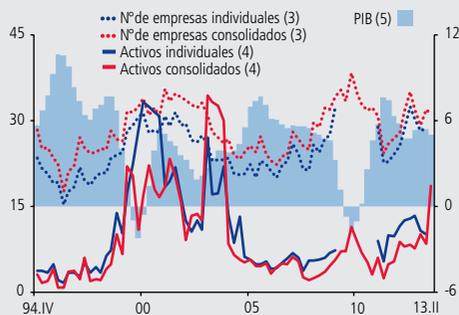
^{2/} La fuente de información para datos individuales cambió después del 2009. Para el período 1994-2008 se emplean las FECU con reportes individuales para todas las empresas. Después del 2009, debido a que la convergencia a IFRS exige solo reportes consolidados para algunas empresas, la SVS compiló información adicional de las firmas solo para fines estadísticos, siendo esta la fuente utilizada para construir los resultados a nivel individual a partir del 2010 (Fernández y Espinosa, 2013).



El análisis basado en la rentabilidad después de gastos financieros muestra una evolución diferente (gráfico III.24). En esta medida, el porcentaje de activos de empresas con pérdidas, aunque aumenta en el margen, se mantiene relativamente estable en el último tiempo y en niveles sustancialmente inferiores a los de la crisis asiática^{3/}. Esto refleja las favorables condiciones financieras actuales, especialmente si se comparan con las de los años 1999 y 2001.

En síntesis, desde una perspectiva histórica, los niveles de los indicadores de riesgos, en particular el que considera la rentabilidad después de gastos financieros, está en valores relativamente bajos. Aunque, en lo más reciente, presentan un deterioro vinculado principalmente a empresas de mayor tamaño.

GRÁFICO III.24
Empresas con pérdidas
(porcentaje) (1)(2)



- (1) Pérdida definida como resultado negativo antes de impuestos sobre activos totales.
- (2) Valores sujetos a revisión. La información de empresas individuales después del 2009 se obtiene de reportes entregados por las empresas a la SVS solo para fines estadísticos, no es información IFRS.
- (3) Número de empresas con pérdidas sobre el total de empresas.
- (4) Activos de empresas con pérdidas sobre el total de activos.
- (5) Variación anual del PIB trimestral anualizado en base encadenada.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la SVS.

^{3/} La excepción es el dato del último trimestre, donde el alza en las empresas con pérdidas a nivel consolidado corresponde a un caso puntual. Lo mismo ocurrió en el cuarto trimestre del 2002.