

2**Brasil:**

Experiencia de pago afectada por el desalentador escenario económico

2**Los encuestados****3****Prácticas de pago y comportamiento****6****Experiencia de pago por sector**

PANORAMA

FEBRERO 2017

Encuesta sobre pagos corporativos de Brasil

PUBLICACIONES ECONÓMICAS DE COFACE

Por los Economistas de Grupo Coface



Coface encabeza estudios sobre pagos para una serie de diferentes economías, incluyendo China, Marruecos y Alemania. Esta encuesta marca la primera edición de este tipo para Brasil, con los objetivos de entender mejor los hábitos de pago corporativo del país y la salud de su economía.

Actualmente las empresas brasileñas enfrentan un ambiente desafiante. El PIB experimentó una contracción acumulada de 7.4% durante los años de 2015-2016. Las condiciones de crédito se deterioraron en un contexto de oferta de crédito más restrictiva

y un ciclo monetario más estricto (el cual finalmente empezó a disminuir marginalmente en octubre de 2016).

Además la operación “car wash” –la más grande y prolongada investigación sobre corrupción que haya emprendido la Policía Federal de Brasil– ha jugado un papel muy importante en la situación económica. No sólo ha influido el comportamiento de los principales conglomerados empresariales involucrados en los escándalos, sino que también ha afectado las actividades de las compañías que dependen de las ventas a los grupos bajo investigación. El año 2017 apenas acaba de empezar y el pronóstico del PIB ya es deslucido. Aunque se espera que la economía salga de la recesión, se prevé que

el crecimiento alcance un limitado 0.4%.

El ambiente económico desalentador ha ensombrecido el comportamiento de pagos. Nuestro estudio de pagos reveló que en 2015, una porción de 75% de las empresas entrevistadas recibieron solicitudes de extensión de pagos de sus clientes. Asimismo, la mayoría (58%) observó en 2015 un incremento en sus tasas de morosidad en relación con 2014. El resultado para 2016 fue más fragmentado. La encuesta encontró que para 46% de las empresas, las experiencias de pago en 2016 se deterioraron en comparación con el año anterior. El mismo porcentaje reportó que la situación se mantuvo estable en 2016, mientras que una minoría de 8% ha visto mejoras.

LOS DEMÁS PANORAMAS DEL GRUPO SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN:

<http://www.coface.com/news-publications/publications>

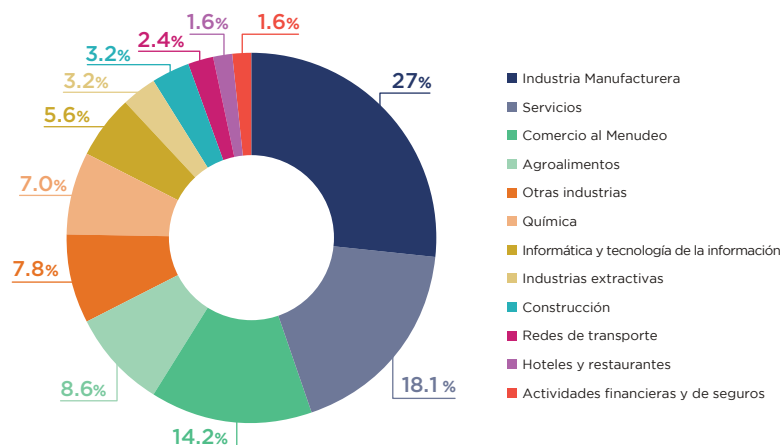
coface
FOR SAFER TRADE



Patricia KRAUSE
Economista basada
en Brasil

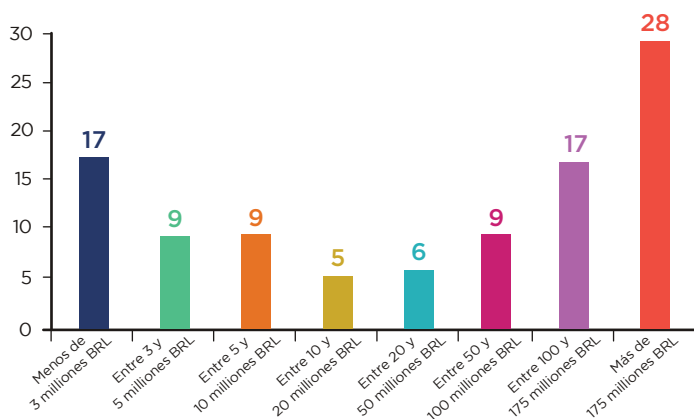
Brasil: la experiencia de pago se vio afectada por el desalentador escenario económico

Gráfica n° 1
Actividad principal de la empresa



Fuente: Coface

Gráfica n° 2
Ventas en ingresos (año 2015)



Fuente: Coface

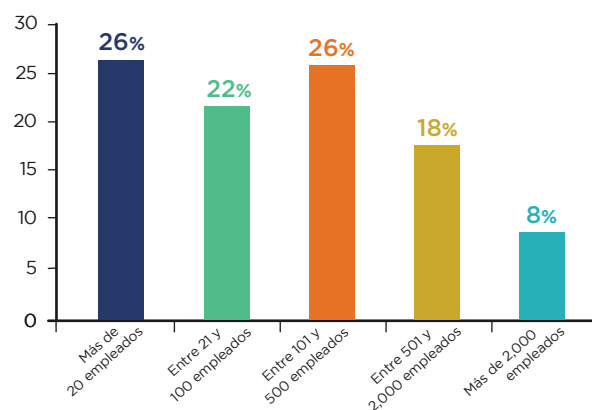
1 LOS ENCUESTADOS

La Encuesta de Pagos, que incluye 22 preguntas, se realizó a lo largo de 2016 entre una muestra de 126 empresas. Entre los encuestados (gráfica 1), 27% fueron del segmento manufacturero, 18.3% del sector servicios, 14.3% de establecimientos comerciales, 8.7% del ramo agroalimentario y 7.1% del sector químico. Los cinco sectores en su conjunto conformaron 75.4% de la muestra.

En cuanto al tamaño de las empresas interrogadas (gráfica 2), la representación más grande de la encuesta fue de aquellas con ventas de más de 175 millones de reales al año (aproximadamente 52.5 millones de dólares americanos). Las empresas con ventas en el rango de 100 a 175 millones de reales constituyeron 17% de las empresas, así como las empresas de menos de 3 millones de reales. En términos de número de trabajadores (gráfica 3), la proporción de empresas en los rangos de hasta 20 empleados, entre 21 y 100, y entre 101 y 500 fueron muy similares, de 26%, 22% y 26%, respectivamente.

Finalmente, en lo que se refiere a los mercados, sólo 13% de las empresas muestra, tienen ventas enfocadas principalmente hacia otros países. Acorde con la naturaleza de una economía muy cerrada como lo es la de Brasil, con acuerdos de comercio limitados y un total de exportaciones de sólo 12.8% del PIB.

Gráfica n° 3
Número de trabajadores (año 2015)



Fuente: Coface

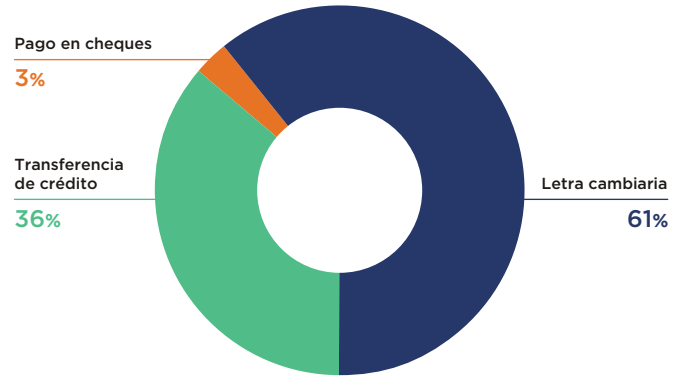
2 COMPORTAMIENTO Y PRÁCTICAS DE PAGO

El otorgamiento de plazos en las ventas es una práctica muy común en Brasil. Casi todas las empresas de la muestra (97%) ofrecen esta posibilidad a sus clientes. La principal razón que se da (gráfica 4) para esto (56%) es la muy alta competitividad del mercado. Los requerimientos del cliente (26%), la apretada liquidez de los clientes (13%) y conveniencia (10%) también fueron mencionadas. Sin embargo, hubo un sorpresivo bajo número de empresas que mencionó problemas de liquidez del cliente. Esto se debe al débil contexto macroeconómico. La economía ha enfrentado una fuerte recesión (se estima que el PIB haya disminuido 7.4% en un lapso de dos años hasta 2016) y estrictas condiciones de crédito (el promedio bancario para los créditos corporativos no destinados a fines específicos alcanzó 16.9% al año en diciembre de 2016 o un aumento de 1.9 puntos porcentuales en 12 meses).

El método más utilizado para los pagos de cuentas (gráfica 5) es la letra cambiaria (61%), seguido de la transferencia de crédito (36%) y finalmente pagos en cheques (3%) -los cuales han perdido popularidad a lo largo de los años. Además, para 87% de los encuestados (gráfica 6), el plazo promedio de las ventas a crédito se ubica en menos de 90 días, con la mayor proporción en el rango de entre 30 y 60 días (43%).

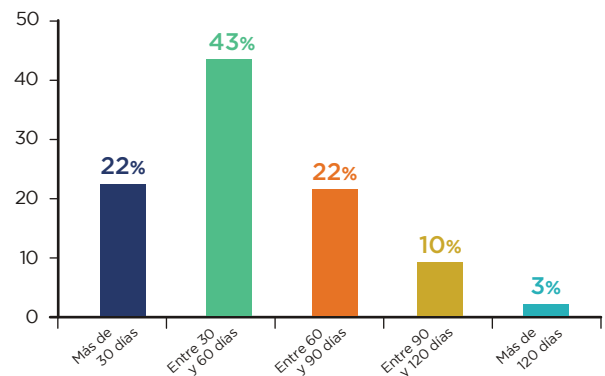
Por supuesto, las empresas no son inmunes a la crisis. Por ejemplo, 75% de nuestra muestra mencionó que les han sido requeridas extensiones en las fechas de pago durante el último año. Asimismo, la mayoría (58%) observó un aumento en sus tasas de morosidad en 2015, comparado con 2014. El resultado para 2016 fue más fragmentado. Se observó que las experiencias de pago se deterioraban en relación con el año anterior, según 46% de las empresas. El mismo porcentaje argumentó que el indicador se había mantenido estable en 2016, mientras que sólo una minoría de 8% ha visto mejorías.

Gráfica n° 5
Métodos de pago



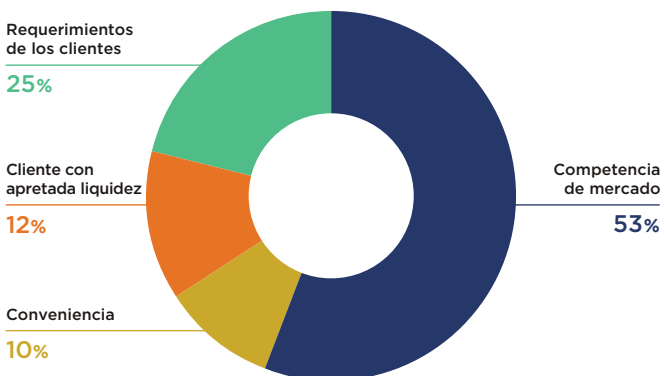
Fuente: Coface

Gráfica n° 6
Plazos promedio de ventas a crédito



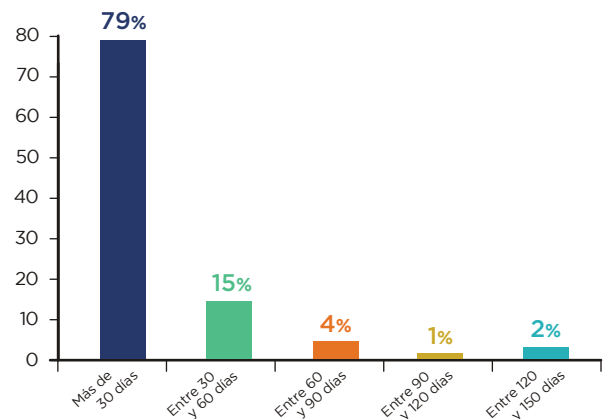
Fuente: Coface

Gráfica n° 4
Razón principal para ofrecer ventas a crédito



Fuente: Coface

Gráfica n° 7
Promedio de días vencidos



Fuente: Coface



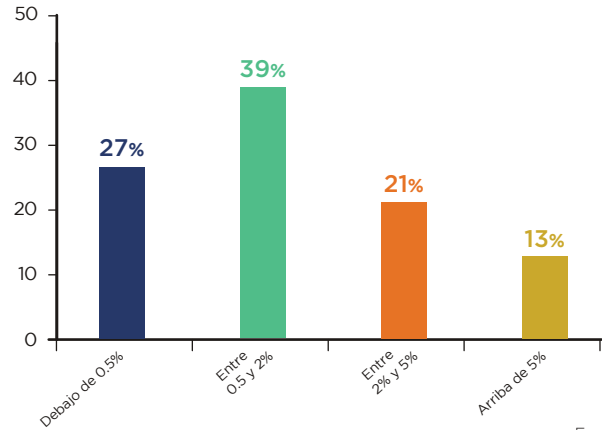
También vale la pena destacar (gráfica 7) que la gran mayoría (79%) afirmó que en promedio, los vencimientos no excedieron 30 días (gráfica 8). Los retrasos de pago de más de 60 días constituyeron sólo 7% en el total de la muestra. Finalmente, la proporción de ventas totales vencidas como proporción de la facturación total, arrojan una buena indicación sobre la exposición de las compañías al riesgo. Sólo 13% de las empresas reportó una proporción de más de 5%. La proporción más grande (39%) responde a que las cuentas vencidas participaron con una porción de entre 0.5% y 2% de las ventas totales.

La principal razón (57%) que dieron los clientes (gráfica 9) a la hora de pedir extensiones de pago fue que pasaban por dificultades financieras. Las altas tasas de morosidad en los portafolios de los clientes fue la segunda razón más importante, seguido de problemas de gestión de clientes.

También preguntamos a los encuestados de los indicadores fundamentales (económicos o políticos) que afectaban el desempeño de sus clientes. Las seis respuestas posibles fueron: la recesión económica, inestabilidad política, mercados internacionales, altas tasas de interés, alto desempleo y otras. De todas ellas, la recesión fue mencionada por 81% de la muestra, seguido de escenario político complicado (6%) y "otras" (6%).

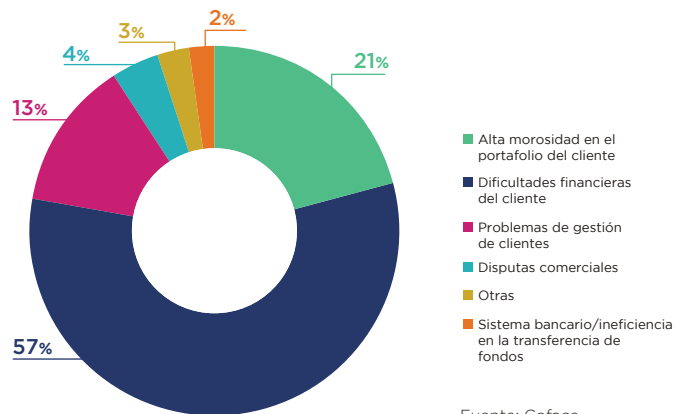
El PIB se contrajo en siete trimestres consecutivos, con lo que acumuló una caída de 4.4% en un lapso de cuatro trimestres hasta el tercer trimestre de 2016. Además, cifras preliminares sugieren que el último trimestre de 2016 estuvo marcado por una nueva contracción. Coface sólo pronostica un leve repunte del PIB para 2017 de 0.4%.

Gráfica n° 8
Vencimientos en relación a las ventas totales



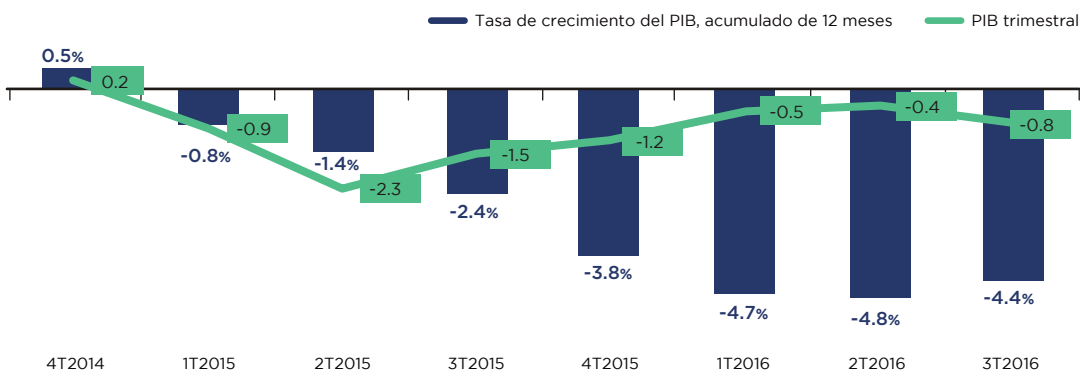
Fuente: Coface

Gráfica n° 9
Razón principal de la cuenta vencida



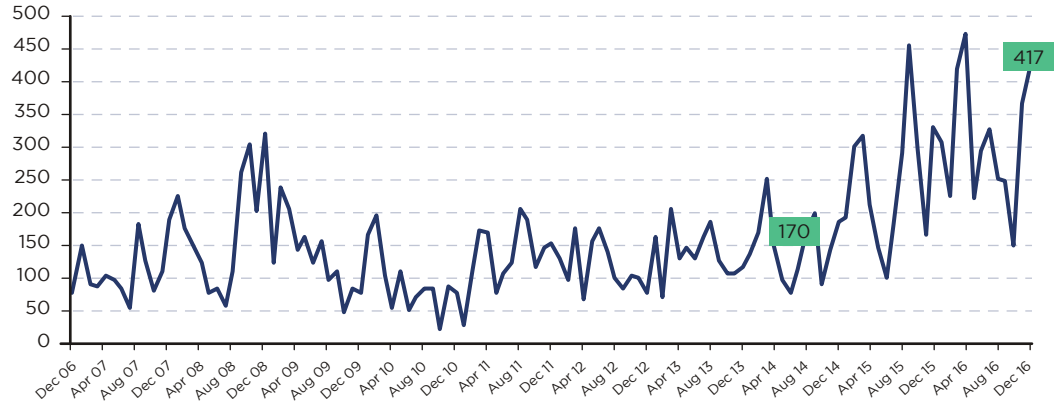
Fuente: Coface

Gráfica n° 10
Crecimiento del PIB de Brasil



Fuente: IBGE

Gráfica n° 11
Brasil- Índice EPU de incertidumbre política



Fuente: Economic Policy Uncertainty

La inestabilidad política (gráfica 11) es alta y es poco probable que se calme en el corto plazo. La operación “car wash”, que ha estado bajo investigación desde marzo de 2014, se encuentra en el corazón de esta inestabilidad. La Policía Federal de Brasil investiga escándalos de sobornos que involucran a la gigante petrolera estatal Petrobras, a grandes conglomerados económicos y a varios políticos. Aunque no fue la causa oficial del juicio de destitución de la ex presidenta Dilma Rousseff en agosto de 2016 (fue expulsada por faltar a leyes de responsabilidad fiscal), la revelación de que políticos de su partido (el izquierdista Partido de los Trabajadores) estaban bajo investigación jugó un papel decisivo. El vicepresidente Michel Temer (del centrista partido PMDB) asumió el cargo de la Presidencia, pero el ambiente político no logró mejorar. Esto no sólo está relacionado con los seguidores de Dilma, sino que también miembros de su partido están igualmente implicados en el asunto “car wash”. Temer ha visto el elevado nivel de resentimiento que se acumula contra él desde principios de diciembre de 2016, cuando un importante grupo económico firmó un convenio negociado con fiscales brasileños. A finales de enero de 2017, el pacto fue aprobado por la Presidenta de la Suprema Corte de Brasil, Carmen Lucía Rocha. Aunque el acuerdo todavía está en sus primeras etapas (todavía no ratificado), se ha filtrado a la prensa que el nombre de Michel Temer ha sido mencionado 43 veces. La

inestabilidad política de Brasil ha detenido claramente su recuperación económica.

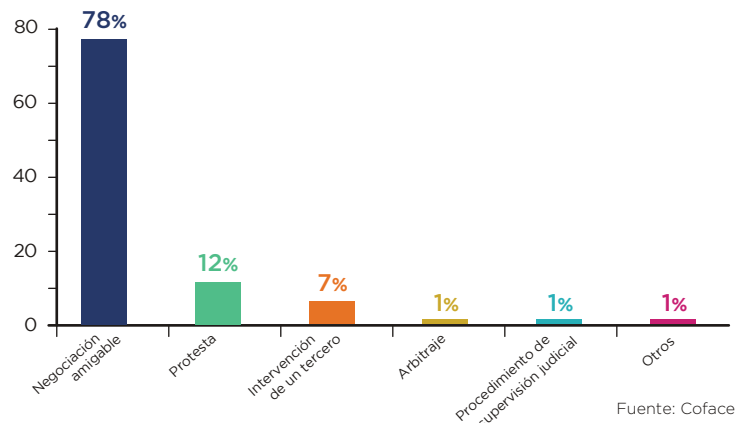
El índice EPU de incertidumbre política¹ corrobora esta percepción (ver la gráfica de abajo, el más alto, el peor). Desde que empezó el caso “car wash” hasta diciembre de 2016, el índice escaló alrededor de 247 puntos.

En lo que respecta a las medidas tomadas en casos de impago (gráfica 12), la gran mayoría (78%) piensa que la negociación amistosa es la herramienta más efectiva, en tanto que 12% tiene a su alcance un recurso de protesta y 7% que pide la intervención de un tercero.

En el Índice Doing Business 2017 del Banco Mundial, Brasil se ubica en el lugar 37 entre 190 economías en lo que se refiere a facilidades para hacer cumplir contratos. Lo anterior implica en promedio 731 días y un costo de 20.7% respecto del valor de una reclamación. A modo de comparación, el promedio de la región de América Latina es de 749 días y un costo de 31.3%.



Gráfica n° 12
Acciones más efectivas en caso de impago



Fuente: Coface

^{1/} El índice EPU (Economic Policy Uncertainty, que significa Incertidumbre sobre la Política Económica) fue desarrollado por Baker, Bloom y Davis. Se construye a partir de una serie de palabras clave, que definen la incertidumbre, y que se encuentran en la prensa del país estudiado. El índice se relaciona con tres diferentes campos, economía, política e incertidumbre, que se subdividen en diferentes categorías, tales como gasto público, regulaciones financieras y seguridad interior.



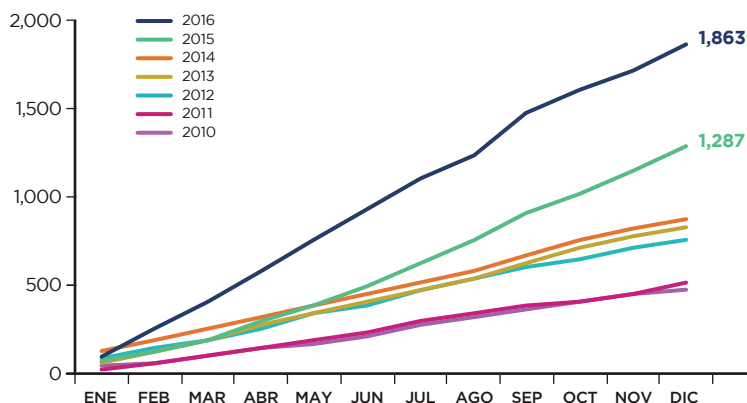
Respecto a las insolvencias, la mayoría de las empresas encuestadas (58%) vio que el número de clientes que solicitaron acogerse al Capítulo XI² subieron el año pasado. Este porcentaje está respaldado en cifras sorprendentemente negativas de insolvencias en Brasil en general. Según Serasa (gráfica 13), el número de empresas que requieren protección ha aumentado desde 2015, cuando se reportó un alza de 55% comparado con 2014. Un nuevo aumento de 45% año/año (ver la gráfica) se observó en 2016.

Las empresas que reportaron un aumento en casos del Capítulo XI, una porción de 53%, no observó evidencia de cambios en el comportamiento del cliente previo a la solicitud. En los últimos años, el Capítulo XI ha llegado a ser más y más común en Brasil y afecta a empresas de diferentes tamaños y sectores.

En teoría, el Capítulo XI concluye cuando una empresa reúne todos los requisitos establecidos en su plan de recuperación, pero en la práctica, pocas han podido regresar a la salud. La legislación de Brasil es muy benevolente y muchas empresas han estado bajo la protección del Capítulo XI por más de ocho años. Los periodos de gracia pueden ser de dos años, con plazos de pago interminables y descuentos elevados. Según el índice del Doing Business, la resolución de las insolvencias en Brasil tarda en promedio cuatro años y cuesta 12% del patrimonio del deudor, con tasas de recuperación promedio de

Gráfico 13

Número de solicitudes para el Capítulo XI (número de solicitudes acumuladas en el año)



Fuente: Serasa

15.8 centavos de dólar. El proceso es ineficiente, incluso en comparación con los vecinos países emergentes de Brasil. El promedio de América Latina se ubica en 2.4 años y cuesta 4.5%, con una tasa de recuperación de 31 centavos por dólar.

2/ El Capítulo XI se instauró en Brasil en 2005, bajo la nueva Ley de Quiebras. Fue diseñado como una medida para tratar de evitar el Capítulo VII (bancarota) y se utiliza cuando una compañía pierde su capacidad para pagar sus deudas.

3

EXPERIENCIA DE PAGO POR SECTOR

El desalentador contexto de la economía brasileña ha causado claramente un perjuicio a varios sectores de actividad. Actualmente, la evaluación de riesgo sectorial de Coface no clasifica a ningún segmento del país en bajo riesgo. Los de papel-madera y farmacéutica (ambos en riesgo medio) han mostrado mayor resistencia que otros. En contraste, metales, energía, construcción, automotriz y agroalimentos están clasificados en riesgo muy alto.

Esta sección del reporte examina los datos de la encuesta por sectores en particular. En la medida en que hay respuestas limitadas para ciertos sectores, los cuatro segmentos con menos representatividad (redes de transporte, hoteles y restaurantes y actividades financieras y de seguros e industrias extractivas) están consideradas como "otras industrias" dentro de este análisis.

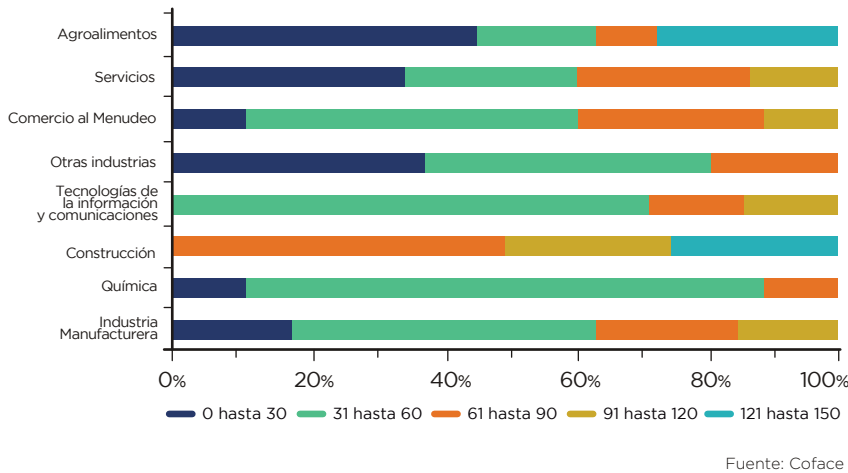
EVALUACIÓN DE RIESGO SECTORIAL			
Sectores	América Latina	Brasil	México
Agroalimentos	🔴	🔴📉🔴	🔴
Automotriz	🔴	🔴	🟢📉🟡
Química	🔴	🔴	🔴
Construcción	🔴	🔴	🔴
Energía	🔴	🔴	🔴
TI*	🟡	🔴	🟢
Metales	🔴	🔴	🔴
Papel-Madera	🟡	🟡	🟡
Farmacéutica	🟡	🟡	🟢
Comercio al menudeo	🔴	🔴	🟢📉🟡
Textil-Vestido	🔴	🔴	🔴
Transporte	🔴	🔴	🟡

*Tecnologías de la información y comunicaciones

🟢 Riesgo bajo 🟡 Riesgo medio 📉 El riesgo ha mejorado
🔴 Riesgo alto 🔴 Riesgo muy alto 📈 El riesgo se ha deteriorado

Fuente: Coface

Gráfica n° 14
Promedio de ventas a crédito por sector

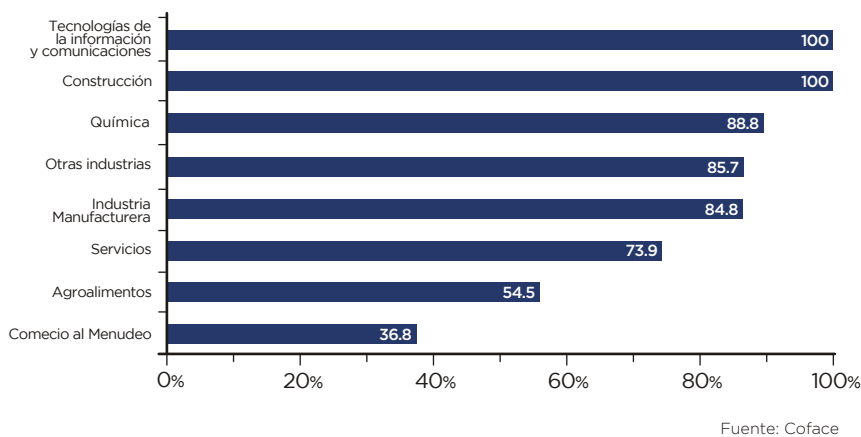


El promedio de los periodos de ventas a crédito (gráfica 14) son diferentes entre los sectores aunque en la mayoría de los segmentos no excede de 60 días. Sólo los sectores de construcción y los agroalimentos concedieron periodos de crédito de más de 120 días. Es interesante que la construcción sea la única industria que no reportó los periodos de ventas menores a 60 días.

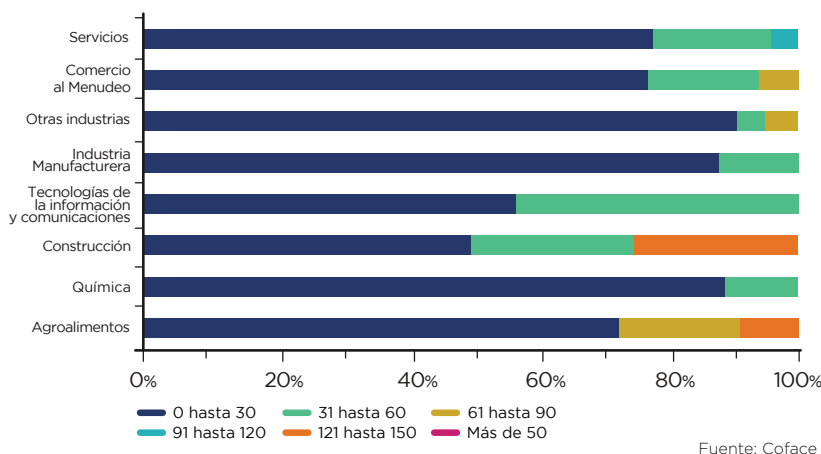
En lo que respecta a comportamiento de pago por sector (gráfica 15) los retrasos parecen ser altos en la mayoría de las industrias. Tecnologías de la información y comunicaciones y construcción son los más afectados, ya que todas estas empresas (100%) reportan problemas de pagos. Sorprendentemente, el menos afectado es el comercio al menudeo con 36.8%. Esto es de alguna manera un inesperado resultado, debido al reciente mal desempeño de las ventas minoristas (-6.5% en el año de 2016), lo que ha sido fuertemente influenciado por el débil resultado de las variables fundamentales de ingreso (la tasa de desempleo se mantuvo en 11.5% en noviembre de 2016, un alza de +3.1 puntos base en un año). Sin embargo, debe destacarse que nuestra limitada base de datos puede haber afectado este resultado.

Los días de retraso promedio por sector (gráfica 16) son, para la mayor parte, hasta 30 días. Los únicos segmentos que reportaron retrasos de más de 121 días fueron construcción y agroalimentos. Los dos sectores trabajan con términos relativamente más largos de pago, como se ve en una gráfica anterior. Finalmente, también es de destacar que ninguno de los casos en nuestra muestra sobrepasó 150 días.

Gráfica n° 15
Retrasos en pagos por rama de actividad



Gráfica n° 16
Distribución porcentual del promedio de días de retraso por sector



RESERVA

El presente documento es un resumen que refleja las opiniones y puntos de vista de participantes según como Coface lo interpreta y en la fecha en que fue escrito y basada en la información disponible. Puede ser modificada en cualquier momento. La información, análisis y opiniones contenidas en este documento han sido con base en nuestro entendimiento e interpretación de la discusión. Sin embargo, Coface no garantiza, bajo ninguna circunstancia, la exactitud, integridad o realidad de los datos contenidos en ella. La información, análisis y opiniones son brindadas por motivos informativos y son solo un suplemento de la información que el lector puede encontrar en otra fuente. Coface no tiene obligaciones de resultados sino obligación de medios y no se responsabiliza por las pérdidas en que incurra el lector que surjan del uso de la información, análisis y opiniones contenidas en el presente documento. Este documento y los análisis y opiniones expresadas en el mismo son exclusividad única de Coface. El lector puede revisarlos o reproducirlos solo para uso interno, sujeto a mencionar claramente el nombre de Coface y sin alterar o modificar los datos. Está prohibido todo uso, extracción, reproducción para el público o uso comercial sin el consentimiento previo de Coface. Sírvase consultar el aviso legal en la página web de Coface.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com