

1° Trimestre 2018

RANKING DE PAGADORES

BOLSA DE
PRODUCTOS Y
ASOCIACIÓN DE
EMPREENDEDORES



BOLSA
DE PRODUCTOS
VALOR - DESARROLLO



ASECH
ASOCIACIÓN DE EMPREENDEDORES DE CHILE

Índice

1) Resumen	2
2) Los Datos.....	3
2.1) La Tasa de Interés	3
2.2) El Sector Económico de los Pagadores	4
2.3) El tamaño de las Empresas Proveedoras.....	4
2.4) El Plazo de Pago por Tamaño de Empresa	5
3) El Ranking de Pagadores a Pymes.....	6
4) Principales Problemas en el Pago a las Pymes	8
4.1) Pago Fuera del Plazo Acordado	8
4.2) Pago por un Monto Menor al Comprometido	8
4.3) Pago al Beneficiario Equivocado.....	8
5) Proyecto de Ley que Modifican a las Bolsas de Productos Agropecuarios	9
6) La Metodología.....	9
7) Anexo: ¿Quiénes Somos? y el Objetivo del Informe	12

1) Resumen

- La Bolsa de Productos de Chile (BPC) es una plataforma regulada y transparente para que las empresas transen sus productos y facturas, junto con ser una alternativa de inversión de renta fija de corto plazo con buena rentabilidad y bajo riesgo para los inversionistas.
- El objetivo del informe es elaborar y difundir información sobre los plazos de pago de las grandes empresas con sus proveedores Pymes, con la finalidad de incentivar un financiamiento sustentable e impulsar mayores certezas en los procesos de pago.
- La tasa de interés anual de las transacciones de facturas en la BPC fue 5,3% en el primer trimestre del 2018.
- Los cuatro sectores económicos más importantes son minería con un 38,1% de participación, seguido por garantizadoras con un 20,6%, alimentos y agroindustria con un 17,9% y comercio con un 8,9% en el primer trimestre del 2018.
- Las Pymes representan un 36,8% del total de facturas transadas, un 19,7% del monto y un 72,6% del número de empresas en el 2017.
- En el caso de la Pyme se observa que el plazo de pago bajó desde 56 días en el primer trimestre del 2017 hasta 51 días en el primer trimestre del 2018, pero se observa un leve aumento en 2 días en relación al trimestre anterior.
- El sector sanitario es el mejor pagador con 71 puntos promedio, seguido de la industria con 69 puntos. Luego, en la medianía se encuentra alimentos y telecomunicaciones con 67 puntos, energía con 67 puntos y minería con 64 puntos. Por último, el peor pagador es el sector comercio con 56 puntos.
- Los mejores pagadores en cada sector económico son Siderúrgica Huachipato (CAP) en industria, Salmenes Blumar en alimentos, Codelco en minería, Sodimac en comercio, Entel en telecomunicaciones, Aguas Araucanía en sanitarias y Transelec en energía.
- Las principales fallas que ha detectado la BPC en los procedimientos de pago de facturas son: i) pagos fuera del plazo acordado con el proveedor o cesionario; ii) pagos por montos menores a los estipulados en las propias facturas con descuentos; iii) pago dirigidos al beneficiario equivocado.
- Finalmente, en línea con aumentar y mejorar el acceso de las pymes al mercado de capitales se explica los objetivos del Proyecto de Ley (Boletín 9233-01). El Gobierno ha puesto este Proyecto de Ley dentro de las prioridades legislativas para avanzar en el Congreso.

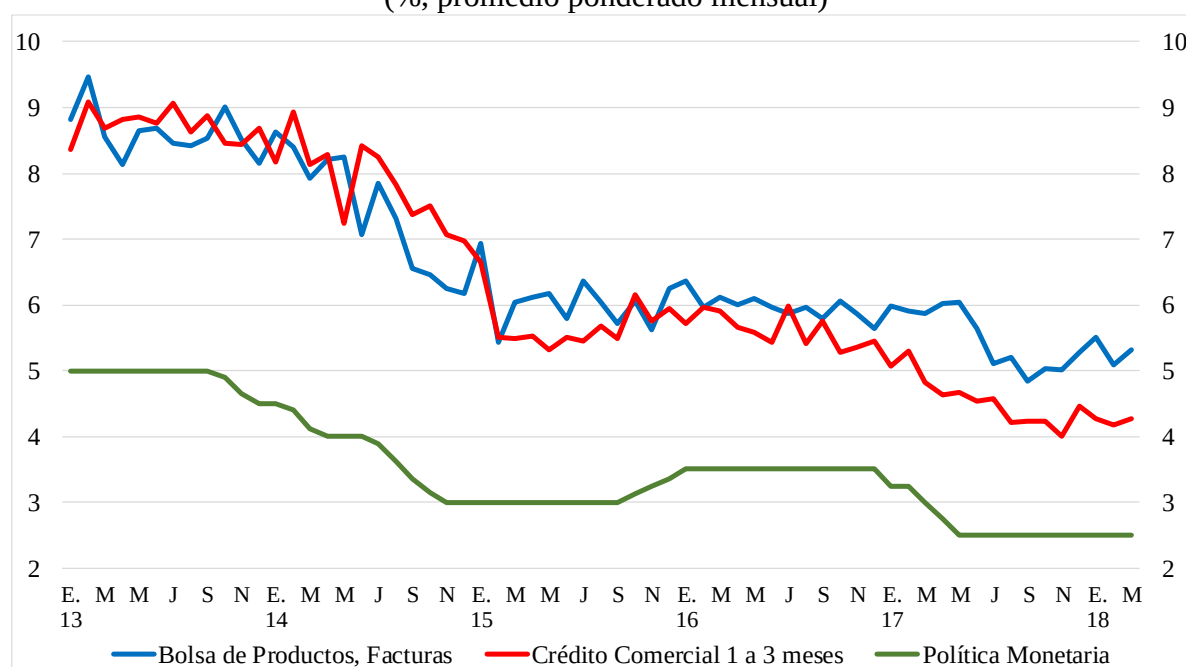
2) Los Datos

2.1) La Tasa de Interés

En esta sección se realizará una comparación entre las tasas de interés de las transacciones en la BPC¹ y las tasas de interés de los créditos comerciales del sector bancario. Generalmente, las empresas proveedoras que transan sus facturas en la BPC buscan adelantar el pago de ésta (factoring) con el objeto de obtener caja para financiar su capital de trabajo. Así, la tasa de interés de los créditos comerciales bancarios entre 1 a 3 meses sirve de comparación para analizar el nivel de correlación con las tasas de interés de la BPC.

En particular, la tasa de interés anual de las transacciones de facturas en la BPC fue 5,3% y en los créditos comerciales entre 1 y 3 meses fue 4,2% en el primer trimestre del 2018.

Gráfico 1: Tasa de interés anual
(%, promedio ponderado mensual)



Fuente: Bolsa de Productos y Banco Central.

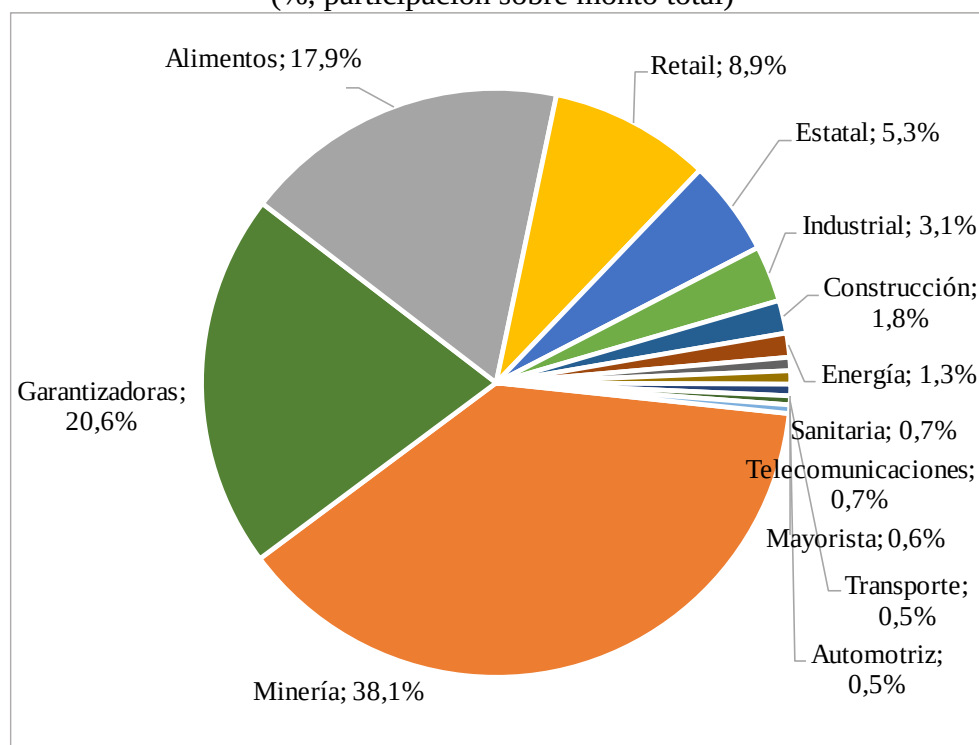
Destacar que, la tasa de interés de créditos comerciales es representativa de las grandes empresas. Por lo cual, el costo financiero de transar facturas de una Pyme en la BPC es similar a un crédito bancario de una empresa grande.

¹ Las tasas de interés de la BPC no consideran las comisiones que cobran las Corredoras de Bolsa a sus clientes en particular y el costo de transacción que cobra la Bolsa por cada operación que corresponde a un 0,04% del valor de la factura.

2.2) El Sector Económico de los Pagadores

En relación a los sectores económicos de los pagadores inscritos en la BPC, se observa que la composición es heterogénea, ver gráfico 2. A modo de ejemplo, los cuatro sectores más importantes son minería con un 38,1% de participación, seguido por garantizadoras² con un 20,6%, alimentos y agroindustria con un 17,9% y comercio con un 8,9% en el primer trimestre del 2018.

Gráfico 2: Sector económico del pagador en el 1° trimestre 2018
(%, participación sobre monto total)



Fuente: Bolsa de Productos

2.3) El tamaño de las Empresas Proveedoras

En relación a las empresas que han transado facturas en la BPC, las Pymes representan un 36,8% del total de facturas transadas en el 2017. Además, las Pymes corresponden a un 19,7% del monto y a un 72,6% del número de empresas en dicho periodo. Por lo cual, se puede apreciar que este segmento pasó a ser mayoritario en el número de empresas que ofrecen facturas en la BPC en el transcurso de seis años.

² Una institución financiera “garantiza” la obligación de pago asumida por el pagador o deudor.

Tabla 1: Participación en las transacciones según tamaño de empresas

Año	Número de facturas		Monto de facturas		Número de empresas	
	Pyme	Grande	Pyme	Grande	Pyme	Grande
2012	4,3%	95,7%	9,0%	91,1%	44,0%	56,0%
2013	7,6%	92,4%	10,1%	90,0%	43,4%	56,6%
2014	12,6%	87,4%	12,0%	88,0%	51,6%	48,4%
2015	14,9%	85,1%	17,6%	82,4%	57,0%	43,0%
2016	25,9%	74,2%	16,6%	83,4%	66,4%	33,6%
2017	36,8%	63,2%	19,7%	80,3%	72,6%	27,5%

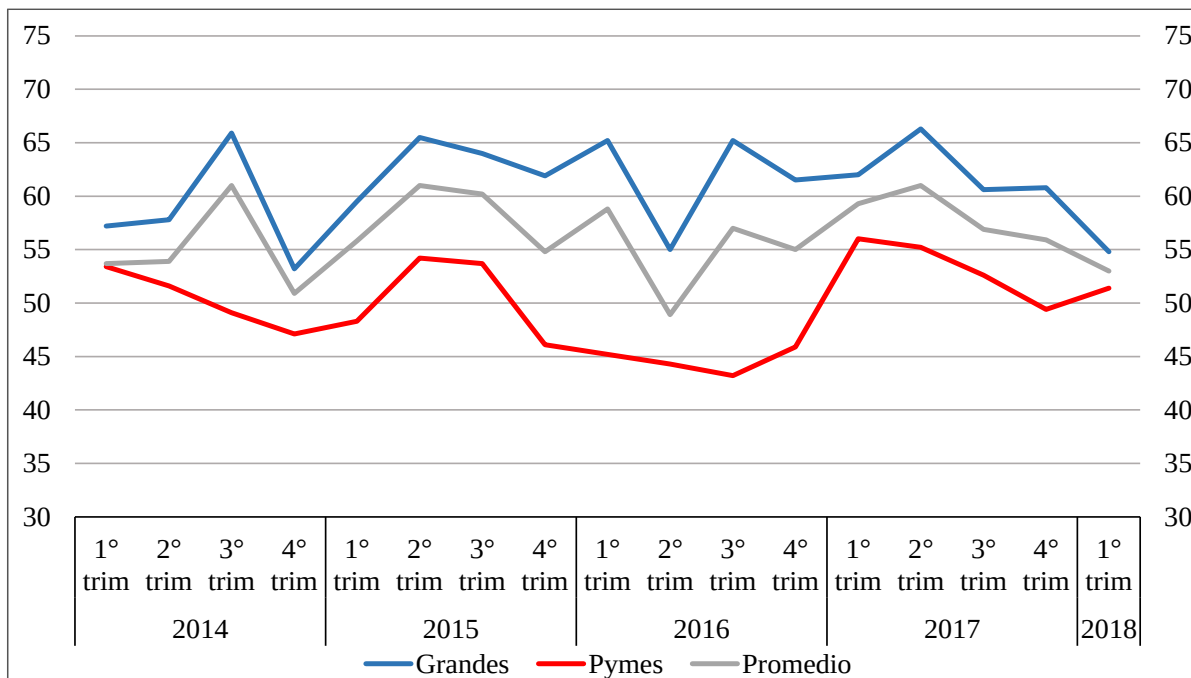
Fuente: Bolsa de Productos

2.4) El Plazo de Pago por Tamaño de Empresa

El plazo de pago efectivo de las facturas en la BPC fue 53 días en el primer trimestre de 2018, medido como la diferencia entre la fecha de emisión y pago real de la factura. En particular, el plazo de pago a la Pyme fue 51 días y en las grandes empresas fue 55 días, ver gráfico 3.

En el caso de la Pyme se observa que el plazo de pago bajó desde los 56 días en el primer trimestre del 2017 hasta 51 días en el primer trimestre del 2018, pero se observa un leve aumento en 2 días en relación al trimestre anterior.

Gráfico 3: Plazo de Pago
(Número de días)



Fuente: Bolsa de Productos

Tabla 2: Plazo de Pago
(Número de días)

Año	Trimestre	Grandes	Pymes	Promedio
2015	1°	60	48	56
	2°	66	54	61
	3°	64	54	60
	4°	62	46	55
2016	1°	65	45	59
	2°	55	44	49
	3°	65	43	57
	4°	62	46	55
2017	1°	62	56	59
	2°	66	55	61
	3°	61	53	57
	4°	61	49	56
2018	1°	55	51	53

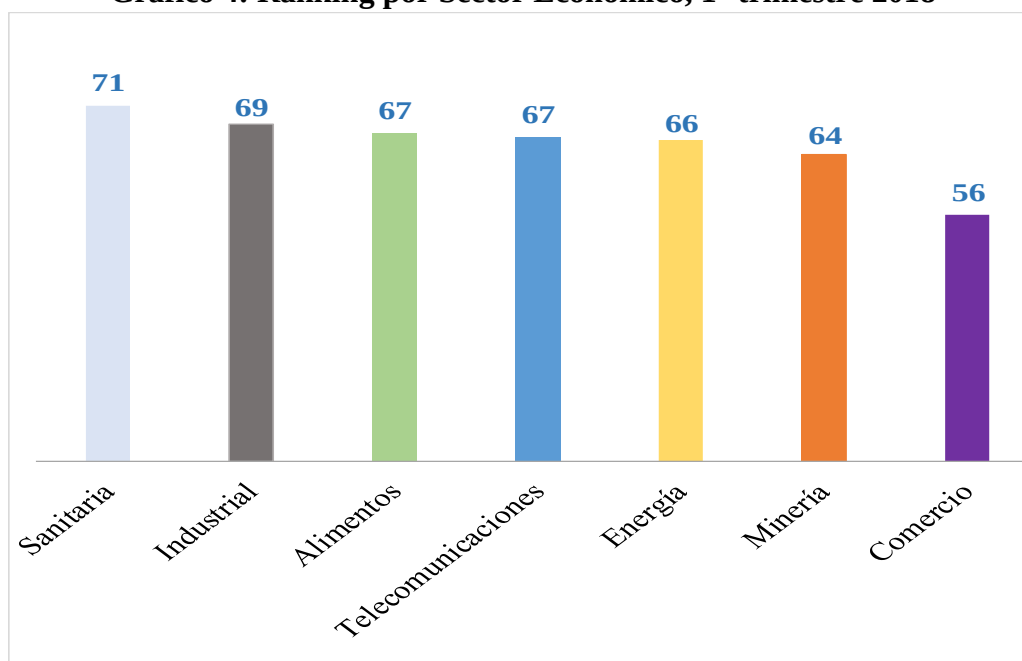
Fuente: Bolsa de Productos

3) El Ranking de Pagadores a Pymes

El ranking de pagadores por sector económico considera las transacciones de facturas relacionadas con pagos de grandes empresas a proveedores Pyme. La escala de evaluación asigna un máximo de 100 puntos, la cual depende de las siguientes cuatro características: i) plazo de pago del pagador; ii) facilidad de confirmación de facturas por parte del pagador; iii) comportamiento de pago del pagador con su proveedor según condiciones comerciales; y iv) pagador ejerce descuentos en la factura a pagar. En la sección 6 sobre la metodología se entrega mayor información al respecto.

En efecto, el sector sanitario es el mejor pagador con 71 puntos promedio, seguido de la industria con 69 puntos. Luego, en la medianía se encuentra alimentos y telecomunicaciones con 67 puntos, energía con 67 puntos y minería con 64 puntos. Por último, el peor pagador es el sector comercio con 56 puntos.

Gráfico 4: Ranking por Sector Económico, 1° trimestre 2018



Fuente: Bolsa de Productos.

Asimismo, los mejores pagadores en cada sector económico son Siderúrgica Huachipato (CAP) en industria, Salmones Blumar en alimentos, Codelco en minería, Sodimac en comercio, Entel en telecomunicaciones, Aguas Araucanía en sanitarias y Transelec en energía, ver tabla 3.

Tabla 3: Mejores Pagadores por Sector Económico, 1° trimestre 2018

Sector	Empresa	Pago Promedio Sector (días)	Nota Promedio Sector (puntos)	Nota Mejor Pagador (puntos)	Tasa de descuento mejor pagador*	Facilidad de confirmación de pago (100% Muy Fácil - 0% Muy difícil)
Industrial	CAP	53	69	94	0,56	92%
Alimentos	Blumar	50	67	93	0,47	72%
Minería	Codelco	48	64	91	0,35	93%
Comercio	Sodimac	76	56	83	0,38	53%
Telecomunicaciones	Entel	56	67	78	0,43	76%
Sanitaria	Aguas Araucanía	36	71	73	0,49	76%
Energía	Transelec	39	66	72	0,41	44%

Fuente: Bolsa de Productos

*Nota: última tasa de interés nominal, no considera costos de transacción.

4) Principales Problemas en el Pago a las Pymes

Un importante objetivo de política pública sería implementar soluciones e incentivos para mejorar las prácticas de pago de las grandes empresas con sus proveedores. En base a la experiencia de la Bolsa de Productos, las malas políticas de pago se concentran en tres aspectos: i) pagos fuera del plazo acordado con el proveedor o cesionario; ii) pagos por montos menores a los estipulados en las propias facturas por descuentos; iii) pago dirigidos al beneficiario equivocado.

4.1) Pago Fuera del Plazo Acordado

Gracias a la irrupción de la facturación electrónica, los grandes pagadores tienen la capacidad de gestionar rápidamente sus cuentas por pagar, determinando las fechas de recepción de las facturas de sus proveedores y controlando las respectivas fechas de pago.

Normalmente, los sistemas informáticos de gestión (ERP) que utilizan los pagadores parametrizan las condiciones de pago según proveedor y producto o servicio contratado, lo que permite ajustar esta condición con relativa facilidad. La complejidad radica en los procedimientos internos de aprobación de facturas que puede tardar varios días o semanas, alargando los plazos de pago efectivos, o en su defecto, permitiendo al proveedor acceder tarde al mercado financiero con las certezas adecuadas.

4.2) Pago por un Monto Menor al Comprometido

Usualmente los descuentos en las facturas por pagar se instrumentalizan vía notas de crédito del proveedor por petición del pagador, procedimiento habitual del comercio. Esta práctica desvirtúa el espíritu de irrevocabilidad que adquiere la factura una vez transcurrido el plazo legal de aprobación de 8 días. Esta situación es especialmente sensible para las entidades financieras que adquieren facturas como bancos, bolsas o factoring, ya que la cesión de la factura produce en esta, el desligamiento de las relaciones basales entre proveedor y cliente, no siéndole oponibles al cesionario cualquier problema comercial entre ambos.

4.3) Pago al Beneficiario Equivocado

Esta situación afecta gravemente la capacidad del proveedor de financiar sus cuentas por cobrar en condiciones favorables y competitivas. Actualmente, con la facturación electrónica, se ha vuelto más fácil la negociación de facturas. Sin embargo, esto exige que el pagador este más atento al sistema centralizado de notificación de cesiones de facturas (Registro de SII) antes de realizar el pago efectivo. En el último tiempo, ha aumentado la cantidad de facturas con más de una cesión, lo cual implica que el beneficiario del pago puede

cambiar varias veces antes del vencimiento, siendo responsabilidad del pagador verificar la titularidad de la factura (cesionario final) vía el citado registro de SII.

5) Proyecto de Ley que Modifican a las Bolsas de Productos Agropecuarios

La Ley N° 19.220 que regula el establecimiento de Bolsas de Productos Agropecuarios, publicada el 31 de mayo de 1993, estableció el marco legal del mercado bursátil de productos. Actualmente, el gobierno ha puesto dentro de las prioridades legislativas avanzar en el proyecto de ley (Boletín 9233-01) que “Modifica Ley N° 19.220, que regula el establecimiento de Bolsas de Productos Agropecuarios”.

Las principales modificaciones son ampliar el rango de productos susceptibles de ser transados en bolsas de productos a todos aquellos productos que puedan ser legalmente comercializados y no se encuentren calificados como valores. Incorporando más sectores económicos, aumentará la base de empresas de menor tamaño que podrán acceder al mercado de capitales a través de sus productos, por la vía de un mercado contado, futuro o a través de financiamientos de inventario (repos). Aquí se destacan los segmentos mineros, industrial, energético, entre otros.

Por último, el Proyecto de Ley incorpora ajustes que permiten resolver potenciales contradicciones entre la Ley 19.220 y las normas civiles y comerciales que regulan la transferencia de bienes sujetos a régimen registral (bienes inmuebles, derechos de aguas, concesiones mineras y acuícolas, entre otros). De este modo, la base de acceso no sólo se incrementa por el lado de los sectores económicos, si que también en cuanto al tipo de activos susceptibles de ser negociados en las bolsas de productos.

6) La Metodología

6.1) Antecedentes Generales

El plazo de pago y el ranking de pagadores se construyen sobre la base de la información oficial de facturas ingresadas a la custodia de la BPC y su posterior transacción bursátil.

La BPC admite la negociación de facturas respecto de pagadores previamente registrados según las normas bursátiles. En concreto, la regulación exige que las compañías posean una situación financiera tal que les permita afrontar sus obligaciones de corto plazo, partiendo desde empresas con un nivel de ventas anual cercano a los US\$ 18 millones y patrimonio de US\$ 9 millones, hasta empresas locales o filiales de internacionales con clasificación de riesgo sobre BBB. También, se permiten pagadores del Estado.

Principalmente, los cuatro tipos de transacciones de facturas son: i) tipo F que permite “adelantar” el pago de una factura en base a un plazo fijo (factoring); ii) tipo A que permite

“aplazar” el pago de una factura, iii) tipo S que opera de manera similar a las facturas tipo F, pero permite adelantar el pago de la factura con una fecha de pago estimada; iv) tipo G que permite que una institución financiera “garantice” la obligación de pago asumida por el pagador o deudor.

En el cálculo del plazo de pago se consideran sólo las facturas tipo F, A, S y G (sólo facturas pagadas por el pagador), excluyendo a las empresas que modifican la fecha de pago de las facturas asumiendo la carga financiera de este aplazamiento. Además, se utilizó la información del Servicio de Impuestos Internos para determinar el tamaño de los cedentes de facturas (proveedores) con el objeto de clasificar las empresas entre Pymes y Grandes empresas.

6.2) El Plazo de Pago

El plazo de pago se calcula sobre la base de la diferencia entre la fecha de recepción de cada factura y la fecha real de pago. El plazo se obtiene a partir del promedio aritmético de todas las transacciones que fueron pagadas durante los meses correspondientes a cada trimestre. Por último, se considera en el cálculo del plazo de pago a las empresas pagadoras que tienen presencia en dos trimestres consecutivos para una consistencia temporal.

6.3) El Ranking de Pagadores

En el ranking por sector económico se considera sólo las transacciones que involucren pagadores grandes a proveedores Pyme, de acuerdo a una escala de evaluación que otorga un puntaje de hasta 100 puntos. Los criterios para evaluar y sus ponderaciones de acuerdo a la escala definida por la BPC junto a ASECH son los siguientes:

i) Plazo de pago de pagador: Las empresas pagadoras se agruparon por sector económico y se compara el plazo promedio individual tanto a nivel global como sectorial, premiándose aquellos pagadores con plazos de pago menores al promedio global (15 puntos) y de su sector (15 puntos). Así, la puntuación máxima es 30 puntos.

ii) Facilidad de confirmación de facturas por parte del pagador: Se evalúa según la disposición del pagador a facilitar la información de fechas de pago o de mecanismos con estándares de calidad para la confirmación de las facturas (portales de pago, contactos directos con tesorería, protocolos de confirmación, entre otros). Esto se realiza a través de una encuesta estándar a los corredores y el área de operaciones de la BPC para medir la facilidad por parte de cada pagador de formalizar y confirmar las fechas de pago de las facturas. La puntuación máxima para este criterio es 20 puntos según la siguiente tabla:

Puntos Por Encuesta	
Categoría	Puntos
Fácil	20
Regular	10
Difícil	0
No respondió	Vacío

iii) Comportamiento de pago del pagador con su proveedor según condiciones comerciales: Se evalúa según las diferencias de fechas de pago de una factura comparado con las fechas pactadas comercialmente con el proveedor y las fechas confirmadas por el propio pagador. Este criterio recibe como máximo 15 puntos según el criterio definido por la BPC junto a ASECH.

iv) Pagador ejerce descuentos en la factura a pagar: en algunos sectores económicos, en particular comercio, puede suceder que el pagador no pague el valor total de la factura porque realiza descuentos tales como devolución de mercadería, productos discontinuados, rebates y periodo de liquidación, entre otros. La puntuación máxima es 30 puntos cuando el pagador no realiza descuentos en la factura, es decir éste paga el valor total de la factura transada en la BPC y, en caso contrario, el puntaje disminuye a medida que aumenta el porcentaje de descuento aplicado a la factura por parte del pagador según la siguiente distribución:

Porcentaje de Descuento de Factura promedio del Pagador	Puntos
0%	30
]0% a 5%[	25
]5% a 10%[	20
]10% a 15%[	15
]20% a 25 %[	10
]25% a 30 %[	5
[30 +]	0

Finalmente, la metodología es revisada y optimizada cada semestre. Por lo cual, los autores se reservan el derecho de realizar modificaciones que mejoren el ranking de pagadores.

6.4) La Base Muestral

Periodo 2010 - 1ºtrimestre 2018:

- Pagadores de la Bolsa de Productos durante el periodo: 265 empresas
- Cedentes o proveedores de la BPC durante el periodo: 2.030 empresas
- Monto transado durante el periodo: \$1.967.486 millones
- Cantidad de facturas negociadas: 149.585 facturas

Periodo 1° trimestre 2018:

- Pagadores de la Bolsa de Productos durante el periodo: 166 empresas
- Cedentes o proveedores de la BPC durante el periodo: 376 Empresas
- Monto transado de la muestra: \$85.541 millones
- Cantidad de facturas negociadas: 4.167 facturas

7) Anexo: ¿Quiénes Somos? y el Objetivo del Informe

La Bolsa de Productos de Chile (BPC) es una plataforma de subasta pública y transparente para que las empresas transen sus productos y facturas, junto con ser una alternativa de inversión de renta fija de corto plazo con buena rentabilidad y bajo riesgo para los inversionistas. La BPC está regulado por la Ley N° 19.220 y fiscalizado por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). En particular, la BPC otorga a las micro, pequeñas y medianas empresas (Pymes) acceso a mejores condiciones de tasas de interés en operaciones de financiamiento de capital de trabajo, similar a las grandes empresas, bajando así sus costos financieros.

La Asociación de Emprendedores de Chile (ASECH) es la asociación de emprendedores más grande de Chile, que reúne a más de 28.000 socios de diversos rubros, edades y realidades a lo largo del país. La ASECH promueve y defiende el emprendimiento, para que todos puedan materializar sus sueños de forma libre y sin trabas.

La BPC y la ASECH han unido esfuerzos para elaborar y difundir información concreta sobre los plazos de pago de las grandes empresas en Chile con la finalidad de incentivar un financiamiento sustentable, proveer de información de plazos de pago en la economía e incentivar una disminución en los plazos de pago a las Pymes.

La BPC es una alternativa innovadora de financiamiento del capital de trabajo para las empresas, dado que la tasa de interés que se cobra en la transacción de facturas es inferior a los otros tipos de factoring y es transparente al mercado. Este modelo bursátil permite transar facturas cedidas en dominio que están bajo la custodia de la BPC, por lo que la BPC conoce todos los detalles de las facturas, en especial las fechas establecidas en las facturas: emisión, recepción, confirmación y pago.