
financiamiento del desarrollo

Análisis de la evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en Chile

Ricardo Pulgar Parada



NACIONES UNIDAS



Unidad de Estudios del Desarrollo
División de Desarrollo Económico

Santiago de Chile, diciembre de 2006



Este documento fue preparado por Ricardo Pulgar Parada, consultor de la Unidad de Estudios del Desarrollo, División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en el marco de las actividades del proyecto “Strengthening the Role of Regional and National Financial Institutions for Sustainable Social Development” (GER/03/002), ejecutado por CEPAL en conjunto con la *Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit* (GTZ). El autor agradece la colaboración, como asistente de investigación, del Ingeniero Comercial Sr. Felipe Osses Mc Intyre.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas
ISSN impreso 1564-4197
ISSN electrónico 1680-8819

ISBN: 92-1-322989-5
LC/L.2631-P

Nº de venta: S.06.II.G.156

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2006. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	7
1. Introducción	9
2. Fundamentos conceptuales	13
Externalidades o fallas de mercado.....	14
La banca de desarrollo	15
Banca de desarrollo y micro y pequeña empresa.....	15
Institucionalidad de la banca de desarrollo.....	16
Funciones de la banca de desarrollo	16
3. Evolución reciente y situación actual de las funciones de una Banca de Desarrollo en Chile	21
3.1 Breve reseña del mercado financiero chileno en la década del noventa.....	21
El Mercado de Valores	22
Mercado bancario	23
3.2. BancoEstado.....	33
Breve reseña de la evolución reciente de BancoEstado.....	33
BancoEstado Microempresas	35
FOGAPE	37
3.3. INDAP.....	42
Créditos directos.....	43
Créditos indirectos.....	43
Fondo de Administración Delegada	43
Crédito Articulado (Bono de Articulación Financiera)	44
3.4 SERCOTEC.....	45
Programa de Acceso al Crédito para microempresarios (PAC).....	45
Programa de capital semilla.....	48

3.5. Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).....	50
Financiamiento.....	50
Garantías y cauciones	59
Innovación y emprendimiento	61
3.6 Banco del Desarrollo.....	65
4. Comentarios y conclusiones	67
4.1 La Banca de Desarrollo en Chile	67
4.2 Bancarización y financiamiento.....	68
4.3 Programas e instrumentos públicos para la bancarización y acceso a financiamiento	70
4.4. El apoyo al emprendimiento	72
Anexo	73
Bibliografía	75
Serie financiamiento del desarrollo: números publicados	77

Índice de tablas

Tabla 1	Distribución por tamaño de las empresas en Chile.....	15
Tabla 2	Propiedad de las instituciones financieras de desarrollo en Latinoamérica y el Caribe.....	16
Tabla 3	Deuda por emisión de bonos de empresas	23
Tabla 4	Nivel de profundización financiera de Chile con respecto a otros países	24
Tabla 5	Indicadores de profundidad bancaria.....	24
Tabla 6	Indicadores de acceso a medios de ahorro	30
Tabla 7	Indicadores de acceso al crédito.....	31
Tabla 8	Evolución Tasa Máxima Convencional según monto de crédito.....	31
Tabla 9	Empresas formales con acceso al crédito del sistema financiero.....	32
Tabla 10	Deudores comerciales (1) del Sistema Bancario según volumen de deuda (2).....	32
Tabla 11	FOGAPE Distribución de operaciones según plazo, periodo 2002-2005	39
Tabla 12	FOGAPE Distribución de operaciones según objetivo de financiamiento 2002-2005	40
Tabla 13	FOGAPE Indicadores de calidad de cartera (diciembre de cada año).....	41
Tabla 14	Colocaciones por año INDAP Crédito directo	43
Tabla 15	Ejecución del FAD a septiembre 2005.....	44
Tabla 16	Colocaciones INDAP por año Crédito articulado BAF.....	44
Tabla 17	Evolución recursos PAC Sercotec 1992-2004	45
Tabla 18	PAC-FOSIS-Sercotec Cantidad de créditos por sector, 1992-2003.....	46
Tabla 19	Evolución Programa “Fondo del Maule”- Sercotec	47
Tabla 20	Concursos Emprendimiento.....	48
Tabla 21	Llamados a concurso Programa de Capital Semilla	49
Tabla 22	Distribución de ideas de negocio por categoría	49
Tabla 23	Principales resultados según llamado	49
Tabla 24	Programa de crédito para financiamiento de inversiones Condiciones de las líneas	50
Tabla 25	Colocaciones Programa CORFO Inversión Distribución por años período 2000 – 2005.....	50
Tabla 26	Colocaciones Programa CORFO Inversión Distribución por Sectores Económicos Período 2000-2005	51
Tabla 27	Distribución por Bancos Período 2000 - 2005	52
Tabla 28	Colocaciones Línea Leasing no bancario Distribución por Intermediarios y por años Período 2000 - 2005.....	53
Tabla 29	Colocaciones Línea de Leasing no bancario Distribución por Actividad Económica Período 2000 - 2005	53
Tabla 30	Colocaciones Línea de Financiamiento Pequeñas Industrias Distribución por años Período 2000 - 2002	54

Tabla	31	Colocaciones Línea de Financiamiento Pequeñas Industrias Distribución por sector industrial.....	54
Tabla	32	Colocaciones Programa de Financiamiento Operaciones de Factoring (Líneas D.1 y D.2) Distribución por años según montos Período 2002 a 2005	55
Tabla	33	Distribución por años según cantidad de operaciones Período 2002 a 2005	56
Tabla	34	Colocaciones Línea de Crédito Intermediarios Financieros No Bancarios Distribución por años Período 2000 - 2005.....	57
Tabla	35	Colocaciones Programa de Beneficios Especiales para Reprogramación de Deudas a Pymes Distribución por Bancos	58
Tabla	36	Colocaciones Programa de Beneficios Especiales para Reprogramación de Deudas a Pymes Distribución según fuentes de los recursos.....	59
Tabla	37	Colocaciones Línea de Financiamiento de Pasivos de Pymes (B.13) Distribución por Bancos Período 2000 - 2002	59
Tabla	38	Colocaciones Programa de Cobertura de Créditos de Inversión Caucciones y Subsidios Contingentes otorgados Período 2000 - 2005	60
Tabla	39	Stock de Colocaciones Período 2000 – 2005.....	64
Tabla	40	Indicadores de cobertura y de niveles de actividad de programas e instrumentos públicos destinados a facilitar la bancarización y el acceso al financiamiento, según tamaño de las empresas.....	74

Índice de gráficos

Gráfico	1	Stock deuda privada por bonos en circulación.....	23
Gráfico	2	Evolución Número de Cuentas Corrientes (por tipo de deudor jurídico).....	25
Gráfico	3	Evolución Colocaciones Efectivas del Sistema Financiero.....	25
Gráfico	4	Evolución deuda comercial y número de deudores	26
Gráfico	5	Evolución deuda consumo y cantidad de deudores	27
Gráfico	6	Evolución deuda hipotecaria y número de deudores	28
Gráfico	7	Evolución N° tarjetas de crédito y N° de transacciones	29
Gráfico	8	Evolución N° tarjetas de débito y N° de transacciones	29
Gráfico	9	Evolución N° cajeros automáticos y N° transacciones.....	30
Gráfico	10	BancoEstado Evolución cantidad de sucursales	33
Gráfico	11	BancoEstado Evolución cantidad de ATM y otros servicios.....	34
Gráfico	12	BancoEstado Participación en operaciones letras de crédito y mutuos	34
Gráfico	13	BancoEstado Participación en total libretas de ahorro.....	35
Gráfico	14	BancoEstado Microempresas Evolución Colocaciones y cantidad de Clientes, 2002-2005	35
Gráfico	15	FOGAPE Cantidad operaciones anuales	38
Gráfico	16	FOGAPE Evolución monto de créditos cursados garantizados por año.....	38
Gráfico	17	FOGAPE Cantidad de operaciones garantizadas según plazo, sotck a junio 2005.....	39
Gráfico	18	FOGAPE Cantidad de operaciones según objetivo de financiamiento, junio 2005.....	40
Gráfico	19	Banco del Desarrollo Evolución colocaciones pequeña empresa 2000-2004	65
Gráfico	20	Banco del Desarrollo Evolución colocaciones microempresas 2000-2004	66

Resumen

Existe evidencia que el mercado financiero no siempre logra asignar los recursos con una máxima eficiencia social, ya que a menudo se presentan externalidades negativas o fallas de mercado; principalmente en relación con los negocios pequeños y con las actividades empresariales emergentes. Las principales dificultades que enfrentan las empresas de menor tamaño para conseguir recursos, son: asimetría de información o percepción de mayor riesgo crediticio y los costos de transacción.

Entre las funciones del Estado está la de generar condiciones que neutralicen los efectos de las fallas o distorsiones del mercado y lograr con ello que los recursos financieros sean accesibles a sectores potencialmente rentables, pero segregados por su inferior capitalización o historial. Convencionalmente, la Banca de Desarrollo se entiende como una institución, o un conjunto de ellas, orientada justamente a satisfacer las necesidades financieras de esos sectores, a través de instrumentos que implican una mediación directa o indirecta del Estado en la corrección de tales obstáculos.

El presente estudio realiza una mirada global a la evolución de la Banca de Desarrollo en Chile en los últimos 15 años, centrandó el análisis en la situación actual del mercado financiero y sus perspectivas. Se observa que si bien Chile no cuenta con una entidad que pudiese ser considerada una Banca de Desarrollo, al estilo convencional de las instituciones que existen en los países de la OECD, sí cuenta con diversas instituciones públicas que ofrecen productos usualmente relacionados con la Banca de Desarrollo,

orientados al financiamiento de actividades empresariales en distintos niveles. La hipótesis de trabajo es que la Banca de Desarrollo es mucho más que una mera entidad o institución formal, si no más bien es el agregado de actividades realizadas por distintos agentes públicos y privados que, en conjunto, cumplen ciertas funciones encaminadas a resolver el acceso al crédito de aquellas actividades económicas potencialmente rentables que encuentran mayores obstáculos al levantamiento de financiamiento crediticio.

1. Introducción

Al mediar recursos desde el ahorro a la inversión, el sector financiero tiene un rol decisivo en la definición de las iniciativas públicas y privadas. La asignación de recursos financieros hacia proyectos rentables es un proceso esencial para incrementar la producción y es una herramienta básica para mejorar la productividad.

Sin embargo, el acceso a este proceso de transferencias no siempre está disponible de igual manera para todas las actividades productivas y todos los actores económicos.

La teoría económica señala que las instituciones financieras privadas orientarán sus recursos hacia una asignación “óptima” desde el punto de vista privado, postergando a aquellos proyectos que no cumplan las condiciones de rentabilidad, solvencia y gestión que aseguren la recuperabilidad del financiamiento otorgado y un nivel de riesgo promedio compatible con el responsabilidad financiera de las instituciones con sus ahorrantes (Galetovic, De la Cuadra y otros, 2000).

Sin embargo, de hecho no siempre el mercado logra asignar los recursos con una máxima eficiencia social, ya que a menudo se presentan externalidades negativas o fallas de mercado que invalidan los postulados de la teoría económica clásica.

Existe bastante evidencia empírica que el mercado financiero se ve afectado por tales fallas de mercado en su relación con los negocios pequeños y con las actividades empresariales emergentes.

De acuerdo a Román, 2003, las principales dificultades que enfrentan las empresas de menor tamaño para conseguir recursos, son:

- Asimetría de información o percepción (no siempre bien fundada) de mayor riesgo crediticio
- Costos de transacción

Si bien estos factores son diferentes, pueden llegar a confundirse ya que se encuentran relacionados.

La asimetría de información se genera debido a la dificultad para la banca de conocer la efectiva realidad del segmento o del cliente en particular. Los empresarios poseen mayor información que la banca respecto de sus proyectos (su mercado, su capacidad productiva, sus competidores) y de sus competencias (su involucramiento personal, sus conocimientos y experticia), por lo que, en definitiva, tienen mayor posibilidad de conocer su viabilidad comercial y económica.

Por otra parte, muchos empresarios presentan indicadores contables poco respaldados y un bajo o pobre historial crediticio. Dado que son pocos los bancos dispuestos a trabajar en este sector, tampoco la banca produce suficiente información respecto a la respuesta de este segmento a sus compromisos crediticios.

Por ello, existe una percepción de mayor riesgo sobre este segmento empresarial, agravada por la mayor vulnerabilidad a los ciclos económicos que enfrentan las empresas de menor tamaño.

Variables adicionales como el riesgo moral y el comportamiento oportunístico de emprendedores que no están en condiciones de comprometer patrimonio en sus proyectos, generan un sesgo en contra de empresas nuevas o sin historial; lo mismo ocurre con aquellas iniciativas innovadoras, cuyas propuestas comerciales no cuentan con una trayectoria comprobable.

En respuesta a tales condiciones de mercado, el agente financiero tiende a reducir su oferta y requerir condiciones más estrictas de costo, plazos y garantías, para enfrentar adecuadamente la percepción de riesgo derivada de la incertidumbre.

Así, es un hecho que para las empresas menos capitalizadas y para las nuevas iniciativas, los créditos de largo plazo son difíciles de conseguir y las tasas de colocación son más altas, lo que frecuentemente deriva en una asignación de recursos sub-óptima desde una óptica de rentabilidad social (Crespi, 1999). En este contexto, en la mayoría de los países de la OECD, justifica la existencia de una *Banca de Desarrollo* como respuesta necesaria para complementar los vacíos producidos por las condiciones naturales del mercado financiero (Rivas, 2004).

En su versión clásica, entre las funciones del Estado está la de generar condiciones que neutralicen los efectos de las fallas o distorsiones del mercado y lograr con ello que los recursos financieros sean accesibles a sectores potencialmente rentables, pero segregados por su inferior capitalización o historial.

Convencionalmente, la Banca de Desarrollo se entiende como una institución, o un conjunto de ellas, orientada a satisfacer las necesidades financieras de los actores o iniciativas económicas potencialmente rentables que enfrentan dificultades para acceder al mercado crediticio formal, a través de la aplicación de instrumentos que implican una mediación directa o indirecta del Estado en la corrección de tales obstáculos.

El presente estudio realiza una mirada global a la evolución de la Banca de Desarrollo en Chile en los últimos 15 años, centrando el análisis en la situación actual del mercado financiero y sus perspectivas.

Si bien nuestro país no cuenta con una entidad que pudiese ser considerada una Banca de Desarrollo, al estilo convencional de las instituciones que existen en los países de la OECD (Rivas, 2004), cuenta con diversas instituciones públicas que ofrecen productos usualmente relacionados

con la Banca de Desarrollo, orientados al financiamiento de actividades empresariales en distintos niveles, entre ellas CORFO, INDAP, SERCOTEC y BancoEstado.

La hipótesis de trabajo de esta reflexión es que la Banca de Desarrollo es mucho más que una mera entidad o institución formal, si no más bien es el agregado de actividades realizadas por distintos agentes públicos y privados que, en conjunto, cumplen ciertas funciones encaminadas a resolver el acceso al crédito de aquellas actividades económicas potencialmente rentables que encuentran mayores obstáculos al levantamiento de financiamiento crediticio.

El capítulo 2 consiste en una introducción conceptual al tema, incluyendo una revisión bibliográfica sobre diferentes aproximaciones a la Banca de Desarrollo, con énfasis en la experiencia chilena. En esa sección se definirá el enfoque en que se basará el presente trabajo.

El capítulo 3 describe con mayor detalle el “estado del arte” de los servicios y funciones de Banca de Desarrollo en Chile, estableciendo los instrumentos disponibles, las instituciones participantes e indicadores financieros relevantes y un análisis de su desempeño basado en las estadísticas disponibles.

El capítulo 4 presenta algunas reflexiones personales a la luz de la evolución reciente y situación de la Banca de Desarrollo en Chile, y resume las principales conclusiones y resultados del estudio.

Como es normal en este tipo de estudios, las opiniones del autor no comprometen en absoluto a CEPAL ni a las fuentes de las cuales recavó información, siendo los juicios y afirmaciones de su exclusiva responsabilidad.

2. Fundamentos conceptuales

En una economía de mercado, el crecimiento y desarrollo económico se basa en la productividad de sus agentes económicos.

Quiroz (2003), argumenta que “la base del crecimiento económico es la creación de valor agregado por parte de miles de empresas individuales interactuando entre sí. La generación de empresas es el supuesto básico subyacente, la condición fundamental para la utilización de los recursos presentes en la sociedad, el aumento de la productividad y el crecimiento económico, y por lo tanto clave del bienestar material de un país”.

Sin embargo, la creación de valor agregado, la iniciativa empresarial y las inversiones requeridas, necesitan el respaldo de recursos financieros que permitan materializar las iniciativas y mantenerlas activas en el tiempo. Son las instituciones del mercado financiero y de capitales las encargadas de canalizar el ahorro y proveer los servicios e instrumentos necesarios para dotar de recursos a los agentes económicos que los demanden.

Los mercados financieros latinoamericanos, en comparación con los de países desarrollados, ofrecen instrumentos menos sofisticados y operaciones concentradas en el crédito bancario, con escaso desarrollo del mercado de capitales (Titelman, 2003). Esta situación, sumada al comportamiento de los oferentes de productos financieros, induce a que no toda la demanda sea adecuadamente satisfecha.

La banca comercial, orientada a la colocación de recursos de terceros bajo exigentes condiciones de recuperabilidad, selecciona a sus clientes de acuerdo a políticas de riesgo y rentabilidad que permita

que, en promedio, la cartera genere los resultados esperados. Bajo este enfoque, los productos financieros no siempre estarán disponibles a todos los agentes económicos, sino más bien, sólo para quienes cumplan las condiciones requeridas por la banca.

Externalidades o fallas de mercado

El conflicto surge cuando una parte significativa de la masa empresarial, vigente o emergente, pese a presentar planes potencialmente rentables, no califica para acceder a los recursos financieros que requiere para materializar sus proyectos, expandir sus actividades o simplemente enfrentar necesidades contingentes de liquidez ante situaciones de astringencia general del mercado o simples requerimientos puntuales.

La divergencia descrita se produce debido a que en el “mundo real” no se cumplen todos los supuestos que sustentan la definición de competencia perfecta.

En no pocas ocasiones el mercado presenta distorsiones (o *fallas*) que alejan los equilibrios de los óptimos teóricos. En el caso de los mercados financieros, la literatura converge en fallas comunes, que son bien descritas para el caso de las microempresas chilenas por Román (2003): asimetría de información o percepción (no siempre bien fundada) de mayor riesgo crediticio y elevados costos de transacción.

Producto de estas distorsiones, las instituciones financieras enfrentan su riesgo implementando medidas y requisitos que a menudo resultan restrictivos para un segmento significativo de sus clientes y sus proyectos, aunque ellos sean potencialmente rentables: entre otros, mayores tasas de interés, exigencia de garantías más severas, límites al plazo de las colocaciones.

En efecto, muchas veces tales exigencias no pueden ser cumplidas por proyectos menos capitalizados o con menor historial relativo, los que en consecuencia no podrán acceder al financiamiento, quedando fuera del mercado financiero formal.

Es importante destacar que este racionamiento y segmentación del crédito no sólo perjudica las iniciativas de las micro, pequeñas y medianas empresas (que por debilidad en su estructura productiva y administrativa, no logran cumplir todos los requisitos de la banca comercial), sino también a actividades con mayor percepción de riesgo privado, pero de altísima rentabilidad potencial, como son los negocios tecnológicamente innovadores.

Así, desde el punto de vista de la asignación de recursos, se produce una situación de equilibrio insatisfactorio, donde la oferta privada de crédito productivo es inferior a la socialmente óptima.

La presencia de estas distorsiones y sus consecuencias son argumento para justificar la intervención del Estado y sus políticas públicas en ciertos mercados, con el fin de acercar los equilibrios privados a los óptimos sociales.

Por otra parte, hay amplio consenso en que el Estado, más que intervenir directamente, debe favorecer las condiciones para que los mercados se comporten de una manera más eficiente y socialmente rentable. El ideal es identificar las fallas o distorsiones y la manera en que el Estado puede enfrentarlas de manera específica, sin introducir distorsiones secundarias o efectos indeseados (Román, 2002).

La banca de desarrollo

El concepto tradicional de Banca de Desarrollo involucra diferentes instituciones que actúan no sólo a nivel regional o nacional, sino también a nivel internacional y multilateral, a objeto de permitir el acceso a financiamiento (en oportunidad, monto, condiciones, plazos, garantías y costos) a proyectos de inversión potencialmente rentables que no cumplen con los requisitos convencionales establecidos por el sistema bancario privado.

Un ejemplo clásico corresponde al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) que desde 1959 ha canalizado recursos hacia diversos sectores productivos.

En Latinoamérica, prácticamente todos los países cuentan con una banca de estas características. Sin embargo, estas instituciones no son exclusivas de los países en desarrollo, ya que también están presentes en la mayoría de los países de la OECD (Rivas, 2004).

Si bien la literatura disponible tiende a justificar la existencia de la Banca de Desarrollo, muchas veces su desempeño no ha sido bien evaluado. La falta de indicadores confiables y el alto porcentaje de carteras vencidas, han minado parcialmente la confianza de los funcionarios bancarios y autoridades públicas.

Banca de desarrollo y micro y pequeña empresa

En el caso chileno, existe suficiente evidencia empírica que los proyectos de mayor cuantía, enfrentan un mercado financiero profundo, flexible y capaz de resolver su demanda crediticia.

Por ello, hemos centrado nuestra investigación en la micro y pequeña empresa, que por sus características pareciera enfrentar una severa restricción de financiamiento. De ser efectivo, ello sería una situación preocupante considerando que este sector representa aproximadamente el 97% de las empresas formales del país, con una participación del 54% del empleo total nacional.¹

Tabla 1
DISTRIBUCIÓN POR TAMAÑO DE LAS EMPRESAS EN CHILE

Año	Micro	Pequeña	MIPE	Mediana	Grande	Total
2000	552 125	85 873	637 998	13 098	5 966	657 062
2001	567 861	87 186	655 047	13 390	6 187	674 624
2002	569 836	89 872	659 708	13 833	6 546	680 087
2003	570 544	105 524	676 068	14 577	6 868	697 513
2004	571 535	112 731	684 266	15 748	7 620	707 634

Fuente: Chile Emprende, en base a información del Servicio de Impuestos Internos.

Aunque comúnmente la responsabilidad de corregir o disminuir las distorsiones de mercado se supone función de los gobiernos centrales, esto no impide que los privados no puedan participar de actividades financieras propias de una Banca de Desarrollo. De hecho, es recomendable que el Estado genere condiciones que incentiven a los privados a ofrecer soluciones financieras a los sectores excluidos.

¹ Según datos de Sercotec, a la cantidad de 570 mil microempresas formales, cabría agregar unas 740 mil microempresas informales, lo que daría un total de alrededor 1.320 mil microempresas en Chile, Este segmento generaría empleo a un total de 2.3 millones trabajadores por cuenta propia, patrones o empleadores, familiares no remunerados y empleados, lo que equivale a un 46% de la fuerza laboral ocupada. Por su parte, la pequeña empresa contrata a unos 822 mil trabajadores (16% de la fuerza ocupada). Así, la MIPE da trabajo al 52% de la masa laboral ocupada. Ver: "La Situación de la Micro y Pequeña empresa en Chile", diciembre 2005. Chile Emprende.

Institucionalidad de la banca de desarrollo

En este contexto, convenimos con una definición de la Banca de Desarrollo,

“como el conjunto de instrumentos o funciones que surgen para complementar la acción privada de los mercados crediticios, facilitando el financiamiento a los agentes económicos excluidos del mercado formal, ofreciendo instrumentos especiales e impulsando nuevas formas de intermediación financiera” (Titelman, 2003).

Tanto en Chile como en Latinoamérica, existe una participación híbrida del sector privado y público en cuanto a productos financieros. Esta situación es ilustrada por Titelman (2003), quien basándose en información de ALIDE, reconoce que un 32% de las instituciones financieras de desarrollo en Latinoamérica son privadas o mixtas.

El detalle de esta información se muestra en la tabla N° 2:

Tabla 2

PROPIEDAD DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE

Propiedad	Cantidad de instituciones	Porcentaje (%)
Público	71	68
Privado	24	22
Mixto	10	10
Total	105	100

Fuente: Titelman (2003).

De acuerdo a Rivas (2004), el caso chileno es similar al expuesto en la tabla N° 2. Según el autor, nuestro país cuenta con diversas instituciones financieras de desarrollo formadas tanto por el sector público como privado. Sin embargo, argumenta que en Chile no existe una política explícita sobre el rol de los bancos de desarrollo, lo que se refleja en cierto desorden institucional en la materia.

Funciones de la banca de desarrollo

La revisión de la literatura sobre Banca de Desarrollo en Chile y otros países, además de los estudios realizados sobre el financiamiento y perspectivas de la micro y pequeña empresa, revelan problemas recurrentes derivados de situaciones de asimetría en el acceso al crédito, respecto a las empresas de mayor tamaño. Normalmente, estos problemas son el objetivo a enfrentar por las instituciones financieras de desarrollo.

Sólo para ilustrar el caso chileno, podemos citar a Enrique Román² quien describe en detalle la situación de financiamiento de la microempresa en Chile, recalando la importancia de aumentar el grado de bancarización de la economía para facilitar el acceso al crédito.

En la misma línea, un estudio coordinado por Patrizio Bianchi,³ expone la opinión de empresarios chilenos sobre el financiamiento a la Pyme, recopilada a través de encuestas. De acuerdo al resultado de la investigación, la mayoría de los encuestados opina que los problemas que enfrentan las empresas tienen que ver con el corto plazo de los créditos, las altas tasas relativas de interés y la exigencia de elevadas garantías.

² “Acceso al crédito bancario de las microempresas chilenas: lecciones de la década de los noventa”, Enrique Román, 2003.

³ “Obstáculos y oportunidades de inversión para el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas en Chile”, Patrizio Bianchi y Mario Davide Parilli, 2002.

En otro ámbito, Jorge Quiroz (2004),⁴ recalca la importancia que tiene el emprendimiento como motor de una economía. En su estudio, describe ciertas barreras a la entrada que impiden el emprendimiento “de calidad”. Una de esas barreras corresponde a la dificultad de obtener financiamiento bancario para iniciativas innovadoras.

Para materializar tales ideas, usualmente deben recurrir al respaldo del entorno cercano al emprendedor, como los amigos o la familia. Esta dificultad no es menor, teniendo en cuenta que Chile es considerado por algunos estudios como uno de los países con mayor grado de emprendimiento,⁵ por lo que una eventual restricción financiera, estaría excluyendo un número importante de potenciales iniciativas de emprendedores nacionales.

En este contexto teórico-práctico, el concepto de Banca de Desarrollo que utilizaremos en el presente trabajo no concuerda con el enfoque que la enmarca como una “*organización*” dedicada a la asistencia financiera, sino como un “*conjunto de funciones*” que el mercado debe proveer, con o sin la mediación del Estado, sin que sea necesario para ello la existencia de una institución formal que ofrezca los productos que comúnmente se entienden formando parte de esa Banca de Desarrollo.

Estas funciones, recurrentes en la literatura, son cuatro y se resumen a continuación:

- Orientar inversiones hacia sectores o localidades de interés público
- Financiamiento de largo plazo
- Bancarización
- Apoyo al emprendimiento

Desde nuestro punto de vista, postulamos que sólo tres de las cuatro funciones descritas son indispensables para el desarrollo y consolidación de las actividades de los pequeños empresarios, la inversión, la innovación tecnológica y los nuevos proyectos.

En efecto, como veremos a continuación, la acción del Estado destinada a orientar la inversión podría estar efecto a graves deficiencias.

- Orientar inversiones hacia sectores o localidades de interés público

Quizás el rol de fomento de inversiones en sectores productivos o localidades definidas como “estratégicas” es la función más difundida y convencional de la Banca de Desarrollo. Y también la más desacreditada. Hay abundante experiencia en Chile y América Latina respecto del error que significa exponerse a presiones locales, corporativas o sectoriales de todo tipo para otorgar apoyo financiero o crediticio destinado a la materialización de proyectos de inversión sustentados en el interés público de impulsar un sector económico o una localidad territorial.

La experiencia chilena respecto de la aplicación de una “política industrial” ha sido tan contundente, que durante los últimos 30 años ésta ha sido explícitamente descartada como criterio para el diseño y aplicación de políticas públicas de fomento productivo.

Al respecto, sin embargo, habría interesantes contra ejemplos que, dentro del análisis conceptual, cabría considerar y evaluar con mayor atención, como por ejemplo algunas experiencias en Asia, particularmente Japón y Corea.

Para efectos de este paper, y dado que su objetivo es describir y comentar la experiencia chilena, dejaremos hasta aquí esta potencial función de una Banca de Desarrollo, haciendo

⁴ “Desarrollo de Pymes y medidas para el emprendimiento: diagnóstico y recomendaciones de política”, Jorge Quiroz Consultores, 2003.

⁵ Ver “Global Entrepreneurship Monitor 2002” y “Global Entrepreneurship Monitor 2005” .

presente que el Estado chileno desde varias décadas ha descartado el fomento productivo ligado a sectores o localidades como instrumento de desarrollo económico. La razonabilidad o arbitrariedad de tal criterio podría ser motivo de otra reflexión ad-hoc.

- **Financiamiento de largo plazo**

Tanto en los países en desarrollo como incluso en los países de mayor ingreso, el financiamiento a plazos acordes con el período de madurez de los proyectos es uno de los obstáculos más severos a la hora de viabilizar nuevas inversiones.

La menor capitalización relativa de las empresas de menor tamaño es causa de una limitación relevante al momento de levantar el capital necesario para permitir la materialización de nuevos proyectos. De igual manera, la falta de historial sustentada en cifras confiables tiende a incrementar el riesgo percibido de tales inversiones.

De allí resulta que los proyectos propuestos por las empresas pequeñas o medianas tienden a ser castigados al momento de su evaluación bancaria, por lo que las condiciones crediticias que se les otorga son muchas veces inconsistentes con los flujos, tanto en plazos como en costo, con ello, la estructura de activos, pasivos, ingresos y carga financiera queda extremadamente estrecha y vulnerable.

De ello se deriva una mayor probabilidad de enfrentar una especie de profecía auto cumplida, ya que el proyecto propuesto incrementa su nivel de riesgo debido a su mala estructura financiera.

Hay abundante evidencia que proyectos mal calzados en plazos, moneda y costo, tienden a complicar el capital de trabajo de los pequeños negocios, los que quedan expuestos a severas crisis de liquidez ante puntuales situaciones macroeconómicas adversas o reveses comerciales puntuales de normal ocurrencia.

El costo social de la menor inversión resultante de la situación descrita, o del fracaso “injusto e innecesario” de pequeños proyectos de inversión, lleva a muchos Estados a ofrecer vías especiales de financiamiento para proyectos potencialmente rentables, pero presentados por empresarios con menor capitalización o historial comercial.

Así, la Banca de Desarrollo cumple una función de fomento y consolidación de la inversión (especialmente de la micro y pequeña inversión) y al incremento de productividad, por la vía de ofrecer condiciones financieras más armónicas con el perfil de los proyectos, dentro del escenario-marco dado por el mercado financiero.

- **Bancarización**

Entendemos como “bancarización” la tasa de empresarios que tienen interrelaciones crediticias con la banca. El criterio implícito es que la mera circunstancia que una empresa sea cliente de un banco, resuelve una primera barrera de la micro y pequeña empresa en su acceso a un financiamiento formal, vinculado directa o indirectamente al mercado de capitales.

Así, postulamos que las empresas bancarizadas enfrentan menos obstáculos al acceso al mercado financiero, respecto de aquellas micro o pequeñas empresas que aún no han logrado iniciar relaciones comerciales con ninguna entidad del sistema bancario.

De esta manera, una de las funciones claves de la Banca de Desarrollo sería propender a la bancarización del mayor número posible de micro y pequeños negocios, de tal suerte que queden en condiciones de recibir servicios bancarios, ordenar su accountability en conformidad con las normas básicas demandadas por la banca e interactuar con los bancos, en su calidad de agentes intermediadores entre el mercado de capitales y las empresas.

- Apoyo al emprendimiento

Cada vez más se consensua con mayor convicción en la literatura económica, que una de los factores productivos más escasos y rentables es la capacidad emprendedora de los habitantes de un país.

Incrementar y mejorar la masa de emprendedores, hasta llegar a un número crítico que permita sistemáticos y crecientes incrementos de producción, productividad y rentabilidad, es un objetivo clave para el desarrollo de la capacidad de generar ingresos y valor agregado.

Más y mejores empresas, implican innovación, competencia, desplazamientos en la cadena de valor, inversión en capital físico y humano, incrementos de la productividad laboral, aumentos en la demanda de mano de obra y de las remuneraciones y, en definitiva, mejoras en la distribución del ingreso.

Por ello, tanto en las experiencias observadas en Estados Unidos, como en Europa y Asia, muestran una gran dedicación de los respectivos Estados en fomentar y propender a facilitar el emprendimiento, como una herramienta importante para el desarrollo económico y social de sus países.

Así, crecientemente la Banca de Desarrollo ha ido asumiendo la función de acercar el emprendimiento al mercado de capitales. Ello se realiza bajo la forma de apoyo a los fondos de inversión, de capital de riesgo, a los programas de capital semilla y de acceso al crédito financiero.

En definitiva, nuestro postulado respecto al presente trabajo implica que, aunque en Chile no exista una Banca de Desarrollo formal, las funciones que estimamos relevantes, desde el punto de vista de un desarrollo económico equilibrado y sustentable, están cubiertas en una parte esencial por el actual sistema financiero chileno y por otras instituciones públicas y privadas del país.

3. Evolución reciente y situación actual de las funciones de una Banca de Desarrollo en Chile

El propósito de este capítulo es presentar y analizar la información disponible sobre los productos y servicios que ofrece el sistema crediticio chileno orientados al financiamiento del desarrollo, incluyendo instituciones públicas y privadas. De acuerdo al enfoque planteado en el capítulo anterior, el análisis se realizará con énfasis en la orientación de inversiones hacia el financiamiento de largo plazo, los niveles de bancarización y el apoyo al emprendimiento.

3.1 Breve reseña del mercado financiero chileno en la década del noventa

Durante la década de los noventa, el mercado financiero chileno registró uno de los procesos de desarrollo más importante de su historia. El contexto macroeconómico en el período 1990-98 favoreció el crecimiento y modernización del sector financiero: el PIB creció en promedio un 7,3% anual, la inflación se redujo de un 27,3% a un 4,7% y el ingreso per cápita creció desde US\$ 2.945 a US\$ 5.026.

A fines de los 90's, la denominada "crisis asiática" forzó un ajuste macroeconómico de cierta importancia, que implicó reducciones de la tasa de crecimiento económico, e incluso alguna reducción. Como se podrá apreciar en el desarrollo del trabajo, esta situación tuvo su correlato en los indicadores de desempeño financiero y crediticio del sistema bancario, afectando las tasas de crecimiento de la utilización de servicios bancarios, aunque sin efectos relevantes sobre su orientación hacia una mayor cobertura.

El mercado de valores

Un cambio importante en el mercado corresponde al aumento de intermediación financiera realizado por otros actores del sistema inversionistas, en particular agentes institucionales tales como las AFP, las compañías de seguros y los fondos mutuos, entre otros, quienes pasaron de administrar US\$ 11.000 millones en 1989, a un monto de US\$ 46.000 millones en 1998, equivalentes a un 70% de los recursos administrados por el sistema bancario y a un 50% del PIB nacional.

La presencia de inversionistas institucionales más activos y la nueva regulación bancaria de 1997 influyeron en el desarrollo del mercado hipotecario y el mercado de capitales. Las filiales creadas por los bancos permitieron la participación de las entidades en negocios fuera del giro bancario, entre ellos el *factoring*, la *securitización*, los fondos de inversiones, los corredores de bolsa y agencias de valores y el *leasing*. Gran parte del desarrollo de los intermediarios se realizó a través de la captación de recursos de los grandes inversionistas institucionales (AFP y compañías de seguros). Este financiamiento permitió la expansión de empresas de *leasing* y de *factoring* vinculadas a bancos.

Los grandes proyectos de celulosa, pesca, *retails*, servicios financieros y de utilidad pública, telecomunicaciones, obras públicas concesionadas y energía encontraron una importante fuente de financiamiento en la emisión y colocación de bonos de largo plazo, que optimizaba el costo financiero dada la carencia de opciones de colocación por parte de los grandes inversionistas institucionales.

En efecto, el sistema provisional chileno, basado en la capitalización individual, obliga a las Administradoras de Fondos de Pensiones a manejar carteras de inversiones a largo plazo cada vez más voluminosas. Lo mismo se aplica a las compañías de seguros, especialmente a las de vida, que ofrecen pensiones vitalicias a los pensionados.

Este enorme ahorro privado, debe ser canalizado a inversiones rentables. Entre las opciones básicas de colocación se encuentra la deuda pública interna, acciones, fondos mutuos, bonos e instrumentos bancarios (letras hipotecarias, destinadas a refinanciar a los bancos sus colocaciones crediticias orientadas a la adquisición de viviendas o créditos comerciales de largo plazo; y depósitos bancarios a 30 o 90 días).

Los bonos son, por excelencia, el canal de financiamiento de mayor atractivo para una empresa en expansión, en la medida que cuente con los niveles de capitalización, solvencia y calidad de gestión que le permitan ser clasificada adecuadamente por las entidades que evalúan este tipo de riesgo.

De hecho, a niveles de tasas de interés reales que fluctúan entre el 3% y el 5%, la rentabilidad de los proyectos se incrementa si el financiamiento se realiza por esta vía, toda vez que la rentabilidad esperada que exigen los accionistas se encuentra entre un 8% y un 12% anual.

El gráfico 1 muestra el desarrollo del mercado de bonos de largo plazo entre 1996 y 2005. Se puede observar que el stock de deuda privada por concepto de bonos en circulación, se incrementó desde US\$ 2.2 millones hasta US\$ 12.5 mil millones, lo que corresponde a más de un 15% del PIB. Obviamente, todas las emisiones corresponden a grandes corporaciones y empresas asociadas a los conglomerados financieros.

Gráfico 1
STOCK DEUDA PRIVADA POR BONOS EN CIRCULACIÓN

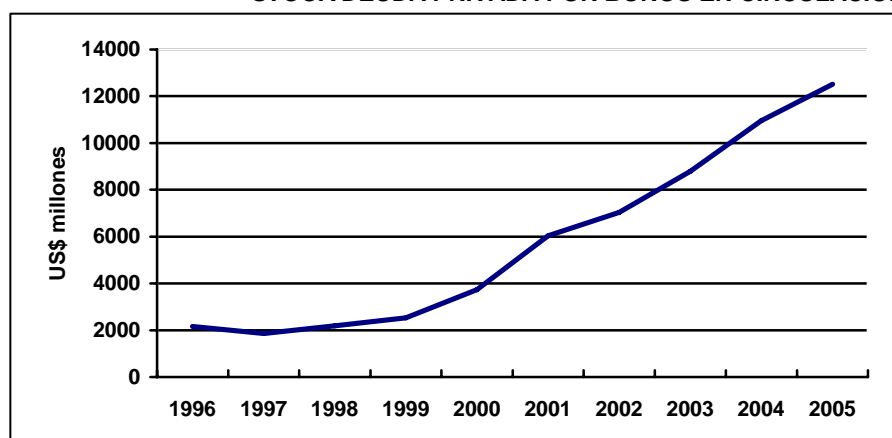


Tabla 3
DEUDA POR EMISIÓN DE BONOS DE EMPRESAS
(Millones de dólares de cada año)

Período	Emisiones inscritas		Monto inscrito		Monto Colocado		Valor Par Bonos Colocado		Número de emisores		Stock deuda vigente	
	Privada	Pública	Privada	Pública	Privada	Pública	Privada	Pública	Privada	Pública	Privada	Pública
1996	4	1	163	41	138	41			45	2	2 156	232
1997	6	1	91	22	87	23			41	1	1 856	140
1998	6	1	989	11	819	11			40	1	2 181	142
1999	12	1	1 010	10	774	10			43	1	2 533	141
2000	20	1	1 833	21	1 331	22			43	1	3 734	136
2001	36	4	3 885	308	2 824	170	2 953	182	62	2	6 035	319
2002	35	4	2 849	594	1 568	254	1 686	268	66	4	7 040	671
2003	39	2	2 235	192	2 282	207	2 377	195	77	4	8 797	870
2004	35	3	2 834	280	2 262	224	2 347	203	78	4	10 949	1 291
2005	43	4	3 569	504	2 241	581	2 338	507	83	4	12 511	1 953

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros.

Nota: Se entiende por empresa pública, aquella en la cual el Estado tiene una participación directa o indirecta superior al 50% de la propiedad.

Mercado bancario

De acuerdo Rosende y Reinstein (2001), las colocaciones financieras, en poder adquisitivo de 1998, pasaron de US\$ 22.913 millones en 1990 (58% del PIB) a US\$ 50.800 millones en 1998 (68% del PIB). Las sucursales bancarias crecieron de 1.121 a 1.527 y el número de funcionarios del sistema financiero aumentó de aproximadamente 36.000 a 44.000 personas. En promedio, las colocaciones crecieron un 12% anual real.

A fines de 1998, Chile alcanzaba un nivel de profundización financiera superior a varios países latinoamericanos, situación que ilustra en la tabla N° 4:

Tabla 4
NIVEL DE PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA DE CHILE
CON RESPECTO A OTROS PAÍSES
(Diciembre, 1998)

País	Colocaciones/PIB (%)	Depósitos/PIB (%)
Honk Kong	161	228
Malasia	150	155
Corea	140	228
Tailandia	133	109
Singapur	129	135
Chile	68	57
Filipinas	57	65
Indonesia	49	58
Brasil	32	28
Argentina	24	22
Colombia	22	23
Perú	22	20
México	14	20
Venezuela	12	17

Fuente: Rosende y Reinstein (2001).

La reducción del *spread* entre captaciones y colocaciones en el período 1990-1998, desde un 9% a 4%, reflejó el aumento de la competencia registrada en el mercado financiero. La tabla N° 5 resume la evolución de los principales indicadores de profundidad bancaria entre 1997 y 2004:

Tabla 5
INDICADORES DE PROFUNDIDAD BANCARIA

	1997	2000	2003	2004
Colocaciones/PIB (%)	63	66	68	70
Colocaciones per cápita (US\$)	3 351	3 617	3 900	4 255
Activos productivos/PIB (%)	77	82	85	88
Depósitos* / PIB (%)	47	58	57	59
Depósitos per cápita (US\$)	2 517	3 173	3 262	3 581

Fuente: SBIF.

Nota: *Incluye depósitos, captaciones y otras obligaciones, menos: otros saldos acreedores, cuentas y documentos por pagar y obligaciones por bonos. Cifras en dólares de abril 2005.

A continuación se presenta un análisis de la evolución de los principales variables e indicadores de bancarización del sistema financiero, desde la década pasada hasta los últimos años.

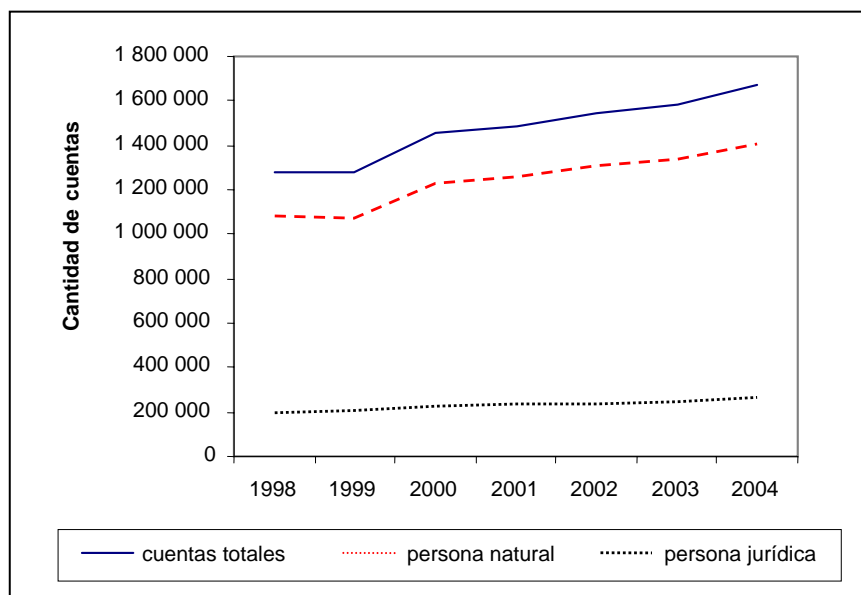
Cuentas corrientes

Un indicador interesante sobre el desarrollo de la banca en Chile es la evolución del número de cuentas corrientes. El gráfico N° 2 ilustra el comportamiento de este producto bancario.

Al igual que las colocaciones efectivas, el número de cuentas corrientes registra una tendencia creciente en el tiempo. El número total de cuentas creció desde 1.280.891 en 1998 hasta 1.672.463 en 2004, lo que equivale a un crecimiento de 30% en el período. Las cuentas corrientes de empresas o personas jurídicas se incrementaron en un 28% aproximadamente, en el mismo período.

Se aprecia la diferencia en volumen entre las cuentas corrientes de personas naturales y empresas.

Gráfico 2
EVOLUCIÓN NÚMERO DE CUENTAS CORRIENTES
(POR TIPO DE DEUDOR JURÍDICO)



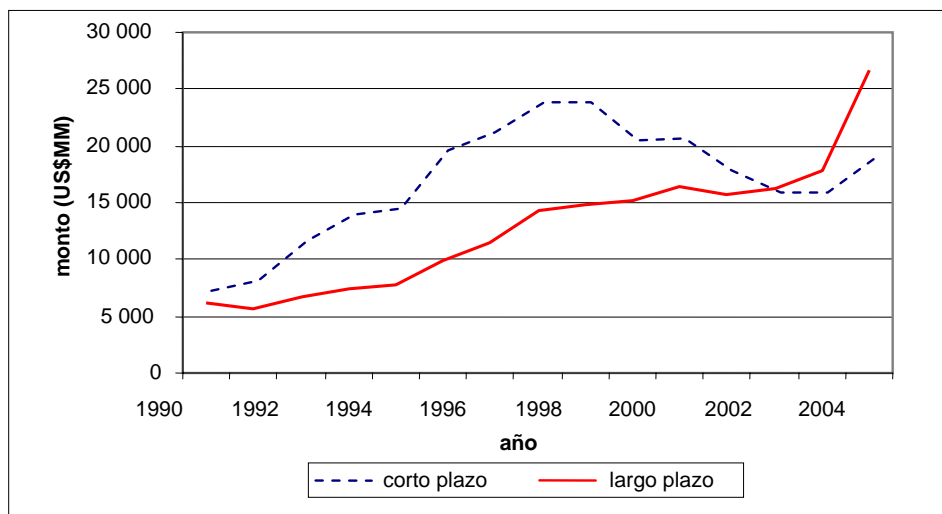
Fuente: SBIF

Colocaciones efectivas

El gráfico N° 3 muestra la evolución de las colocaciones efectivas entre 1990 y 2004. Se aprecia una tendencia creciente tanto para las colocaciones a menos de 1 año plazo, como para las superiores a un año. Los efectos de la crisis asiática tienen mayor relevancia en las colocaciones a menos de un año.

Las colocaciones a más de un año plazo registran un alza a tasas crecientes en el tiempo, y ya en 2002 superan en monto a las colocaciones a más de un año, para registrar en diciembre de 2004 US\$ 26.700 millones contra US\$ 18.430 millones de las colocaciones a menos de un año.

Gráfico 3
EVOLUCIÓN COLOCACIONES EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(US\$ millones a dic de cada año, stock de colocaciones)



Fuente: SBIF

Los gráficos 4, 5 y 6 muestran la evolución de la deuda comercial, de consumo e hipotecaria. Se aprecia que la deuda de consumo registra una caída en los años de la crisis asiática, mientras que la deuda comercial e hipotecaria no se ve mayormente afectada.

El año 2004 marca una inflexión generada por el cambio normativo que traspasó los sobregiros bancarios como desde la cartera comercial a la cartera de consumo.

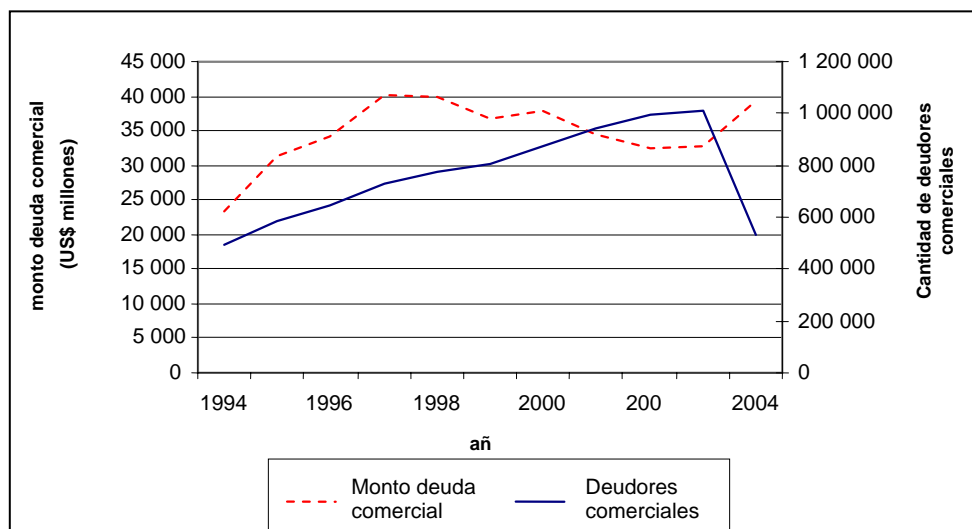
Los tres tipos de deuda han crecido considerablemente en el período 1994-2004, tanto en los montos transados como en la cantidad de deudores.

La deuda comercial entre 1994 y 2004 tuvo un crecimiento de 68%, desde US\$ 23.384 millones hasta US\$ 39.313 millones. El gráfico N° 4 ilustra esta evolución.

Como se indicó más arriba, la caída en el número de deudores para el año 2004 se explica por un cambio normativo en que las colocaciones de sobregiro en cuenta corriente dejaron de considerarse como deuda comercial y pasaron a considerarse deuda de consumo.

Gráfico 4

EVOLUCIÓN DEUDA COMERCIAL Y NÚMERO DE DEUDORES

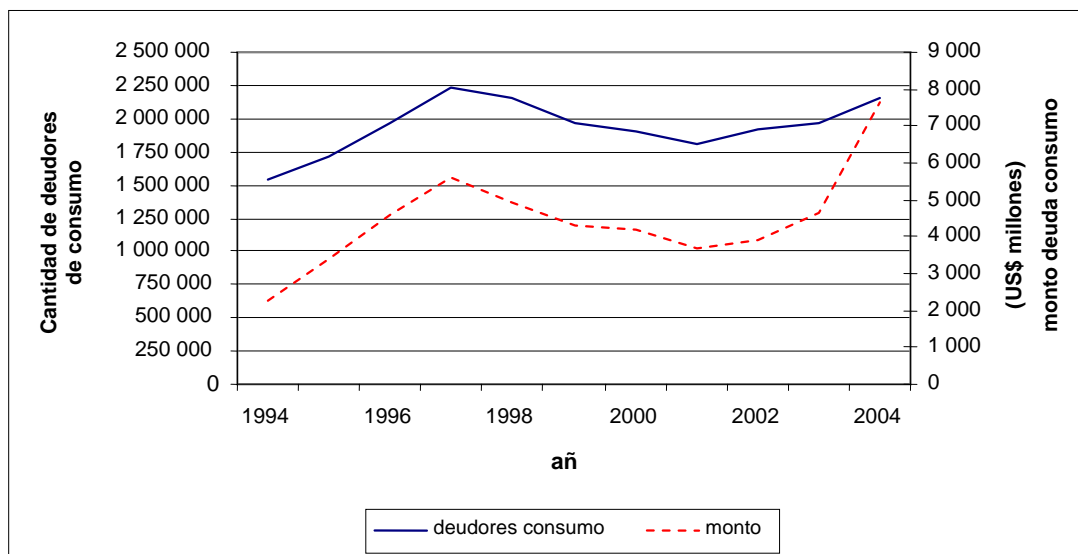


Fuente: SBIF

El gráfico N° 5 ilustra la evolución de la deuda de consumo. Se aprecia el efecto de la crisis asiática en la disminución del número de deudores y los montos transados.

Gráfico 5

EVOLUCIÓN DEUDA CONSUMO Y CANTIDAD DE DEUDORES



Fuente: SBIF

Pese a que las instituciones públicas chilenas de financiamiento para el desarrollo son conocidas en el país y sus instrumentos han sido latamente analizados en la literatura,⁶ la disponibilidad de información sobre la cobertura de los instrumentos y su impacto es limitada.

Esta situación es particularmente aplicable en el caso de datos sobre el financiamiento de largo plazo y la clasificación de sus beneficiarios y el uso final de los recursos.

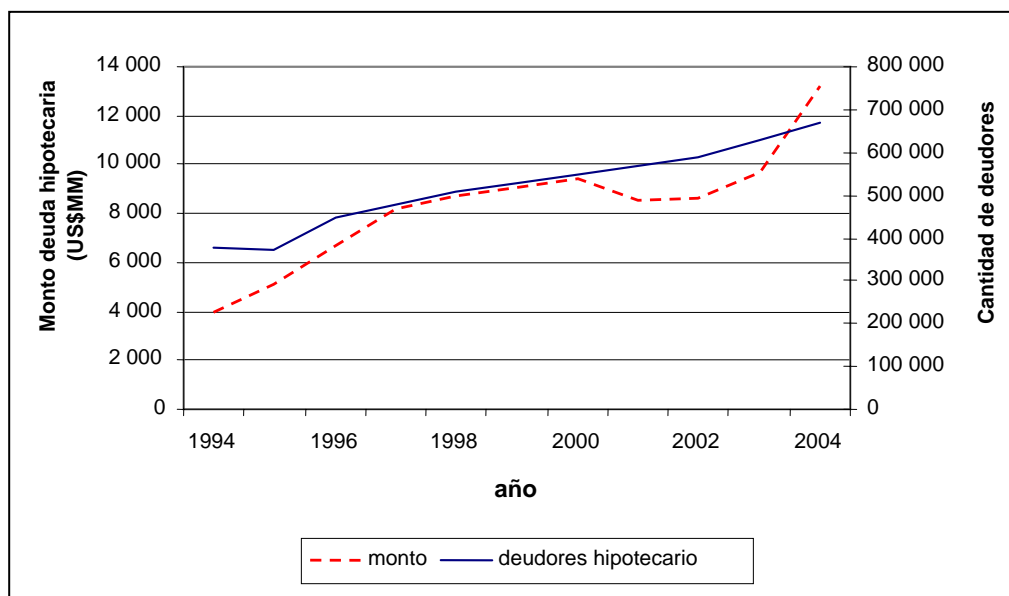
Si consideramos que lo que comúnmente se entiende por deuda de largo plazo es la deuda hipotecaria, el gráfico N° 6 muestra la evolución de este tipo de operaciones, que ha crecido un 220% en el período 1994-2004. El número de deudores creció un 76% en el mismo período.

Se debe considerar que las cifras incluyen letras y mutuos hipotecarios, tanto de fines generales como para adquisición de viviendas.

⁶ Ver Rivas (2004) y Held (1999).

Gráfico 6

EVOLUCIÓN DEUDA HIPOTECARIA Y NÚMERO DE DEUDORES



Fuente: SBIF.

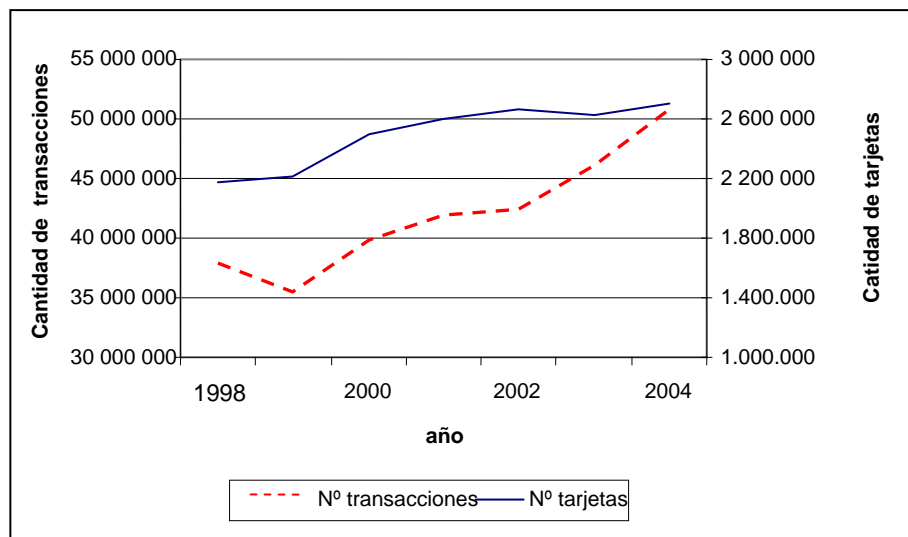
Uso de medios bancarios de pago

Otra variable de interés para analizar la masificación de los productos y servicios bancarios corresponde a los medios de pago.

Los gráficos 7 y 8 muestran la evolución del número de tarjetas de crédito y débito y el número de transacciones para el período 1998-2004. Ambos productos han registrado un crecimiento importante, en especial la tarjeta de débito, que ha comenzado a reemplazar al cheque en algunas transacciones, alcanzando un crecimiento de 220% en 6 años.

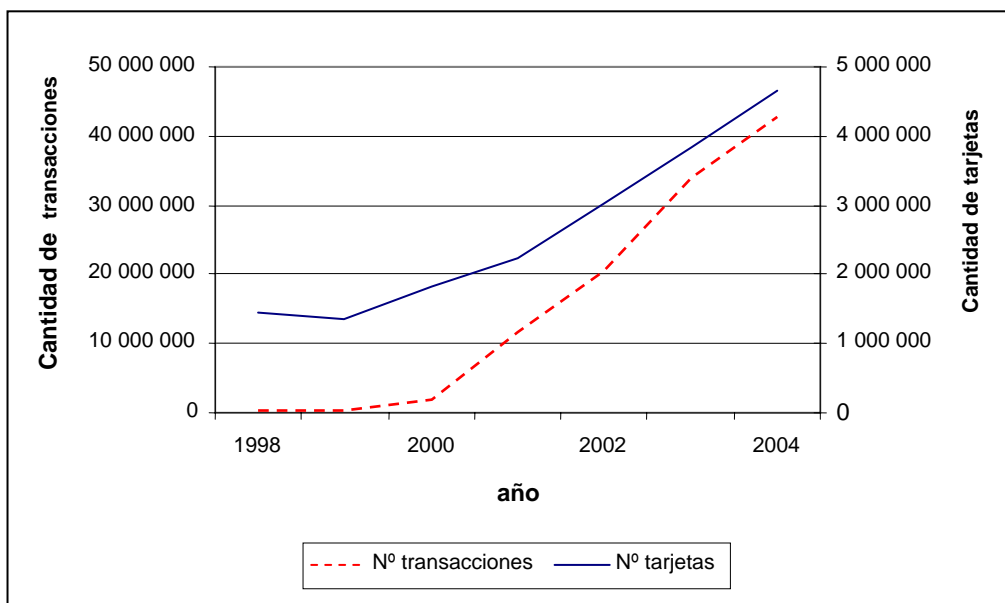
El número de tarjetas de crédito se ha mantenido más estable comparado con el caso de la tarjeta de débito, sin embargo, el número de transacciones creció un 42% entre 1999 y 2004.

Gráfico 7
EVOLUCIÓN N° TARJETAS DE CRÉDITO Y N° DE TRANSACCIONES



Fuente: SBIF

Gráfico 8
EVOLUCIÓN N° TARJETAS DE DÉBITO Y N° DE TRANSACCIONES

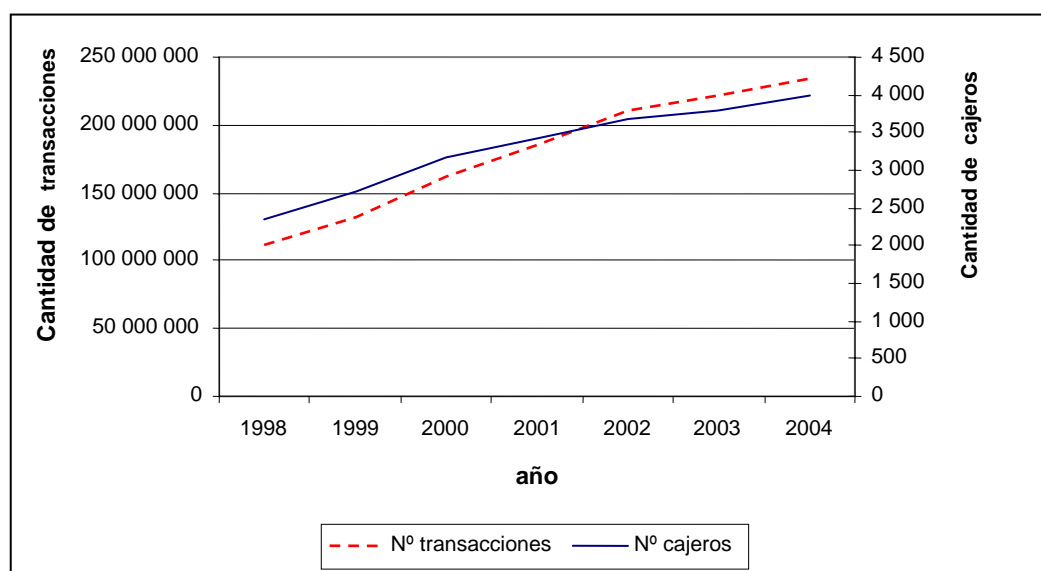


Fuente: SBIF

Por último, se presenta a continuación la evolución de la cantidad de cajeros automáticos y el número de transacciones. La cantidad de máquinas aumentó desde 2.357 unidades en 1998 hasta 4.000 unidades en 2004. El número de transacciones registra una tasa de crecimiento similar (gráfico N° 9).

Gráfico 9

EVOLUCIÓN N° CAJEROS AUTOMÁTICOS Y N° TRANSACCIONES



Fuente: SBIF.

El ahorro bancario

La tabla N° 6 resume indicadores de ahorro en el período 1994-2004. En términos relativos se aprecia que a partir de 1997, los indicadores muestran una caída, que es mayor en el caso de los depósitos y captaciones.

Aunque no es materia de este análisis profundizar al respecto, es probable que la percepción entre los trabajadores respecto de la propiedad personal del ahorro provisional, unido al incremento de los niveles de cesantía derivados de la “crisis asiática”, haya significado una reducción de la propensión observada al ahorro.

Tabla 6
INDICADORES DE ACCESO A MEDIOS DE AHORRO

	1994	1997	2001	2004
Cantidad de cuentas ahorro plazo				
Por cada mil habitantes	652	739	728	735
Por cada mil trabajadores (FT)	1 671	1 921	1 913	1 892
Volumen de depósitos y captaciones				
Por cada mil habitantes	42	51	43	27
Por cada mil trabajadores (FT)	107	134	113	70

Fuente: SBIF.

En síntesis

La Tabla N° 7 resume indicadores de acceso al crédito en relación al número de habitantes y la fuerza de trabajo.

Tabla 7

INDICADORES DE ACCESO AL CRÉDITO				
	1994	1997	2001	2004
Cantidad de clientes crédito personas				
Por cada mil habitantes	135	180	155	167
Por cada mil trabajadores (FT)	346	467	407	431
Cantidad de clientes crédito consumo				
Por cada mil habitantes	132	152	118	145
Por cada mil trabajadores (FT)	338	396	309	374
Cantidad de clientes crédito vivienda				
Por cada mil habitantes	27	34	38	42
Por cada mil trabajadores (FT)	69	87	99	108

Fuente: SBIF.

La Tabla N° 8 contiene información sobre la evolución de la tasa máxima convencional (TMC) según monto del crédito en el período 2000-2004. Esta tasa corresponde al máximo costo por intereses que las instituciones crediticias pueden cobrar por los créditos otorgados.

Se trata de tasas reales (corregidas por inflación), puesto que se calcula sobre el índice denominado Unidad de Fomento, (UF), que corresponde a una unidad monetaria virtual que se corrige diariamente por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), con un desfase de 30 días.

Se aprecia que si bien existe una disminución de la tasa para todo rango de monto de crédito, los créditos hasta UF 200 (US\$ 7.000)⁷ registran para el año 2004 una TMC de 39%, contra un 49,29% en el año 2000.

La diferencia de tasas entre aquella aplicada a los pequeños créditos y la observada en las operaciones de mayor envergadura se incrementó desde 1.8 veces a 4.4 veces.

Tabla 8

EVOLUCIÓN TASA MÁXIMA CONVENCIONAL SEGÚN MONTO DE CRÉDITO

Monto crédito	2000	2001	2002	2003	2004(*)
Hasta US\$ 7.000	49,29	45,92	38,40	38,94	39,00
US\$ 7.000 a 17.000	35,43	31,52	25,86	25,32	20,91
US\$ 17.000 y más	26,91	20,12	10,11	11,64	8,88

Fuente: Chile Emprende.

Nota: (*) Corresponde a tasa al 30 de junio 2004.

La tabla N° 9 presenta el acceso al crédito bancario de las empresas según su tamaño.

⁷ Índice denominado Unidad de Fomento, (UF), que corresponde a una unidad monetaria virtual que se corrige diariamente por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), con un desfase de 30 días.

Tabla 9

EMPRESAS FORMALES CON ACCESO AL CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO

Año	Micro	%	Pequeña	%	MIPE	%	Mediana	Grande	Total
1999	190 318	36,1	70 696	68,0	261 014	41,4	11 113	5 240	277 367
2000	209 261	37,9	57 847	67,4	267 108	41,9	10 163	4 867	282 138
2001	224 292	39,5	58 510	67,1	282 802	43,2	10 316	5 082	298 200
2002	228 688	40,1	60 160	66,9	288 848	43,8	10 555	5 312	304 715
2003	217 670	38,2	70 149	66,5	287 819	42,6	10 877	5 470	304 166

Fuente: Chile Empeende, 2005.

El número de MIPE formales con acceso al crédito en el sistema financiero registra un crecimiento de 9%, sin embargo, en relación a la masa empresarial, la participación de la MIPE en el crédito registra un crecimiento menor de 1,2%.

El monto de deuda que se utiliza para efectos de clasificación, es el resultante del máximo valor de deuda histórica comercial disponible. Ello con el fin de conferir una mayor estabilidad al esquema de segmentación de deudores presentado.

Los cortes de deuda se obtuvieron proyectando una clasificación de venta propuesta por CORFO, a los volúmenes de deuda comercial informados a través del Sistema de Deudores SBIF:

- Micro deudores: deuda menor a US\$ 17.000
- Deudores pequeños: deuda desde US\$ 17.000 hasta US\$ 140.000.
- Deudores medianos: deuda desde US\$ 140.000 hasta US\$ 600.000
- Deudores grandes: deuda desde US\$ 600.000 a US\$ 7 millones.
- Mega deudores: deuda superior a US\$ 7 millones.

Tabla 10

DEUDORES COMERCIALES⁽¹⁾ DEL SISTEMA BANCARIO SEGÚN VOLUMEN DE DEUDA⁽²⁾*(Información a Diciembre 2005)*

Tamaño de la Deuda ⁽³⁾	Cantidad deudores	Deuda US\$ millones	Participaciones	
			% según número	% según deuda
Micro deudores	421 746	957,7	74,0%	1,7%
Deudores Pequeños	110 873	4 286,7	19,5%	7,4%
Deudores Medianos	27 633	5 092,4	4,8%	8,8%
Deudores Grandes	8 152	10 639,8	1,4%	18,5%
Mega deudores	1 479	36 606,7	0,3%	63,6%
Total Deudores Comerciales ⁽⁴⁾	569 883	57 583,2	100,0%	100,0%

Fuente: Sistema Deudores SBIF.

Notas:

⁽¹⁾ De acuerdo a instrucciones normativas de la SBIF, las instituciones ajustaron su metodología para identificar "deudores comerciales".

⁽²⁾ Se clasificó a las empresas-clientes del sistema bancario utilizando únicamente su volumen de deuda comercial.

⁽³⁾ De acuerdo a esta clasificación es posible que una empresa de gran tamaño sea clasificada como un deudor de tamaño menor. Sin embargo, en la mayoría de los casos, existe una alta correlación entre volumen de deuda y tamaño efectivo de la unidad empresarial.

⁽⁴⁾ Incorpora la información de las cooperativas de ahorro y crédito.

La diferencia en la cantidad de micro y pequeños deudores se debe a las distintas metodologías aplicadas por el Programa Chile Emprende y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

En efecto, Chile Emprende clasificó las empresas según ventas, a partir de información proporcionada por el Servicio de Impuestos Internos y la SBIF ordenó los créditos por su magnitud, independientemente del tamaño de la empresa deudora. Dado ello, es probable que empresas pequeñas o medianas aparezcan solicitando “micro créditos” (ver nota 3 de la Tabla), o que dentro de la clasificación de “créditos comerciales” aparezcan operaciones con micro o pequeñas empresas informales.

3.2. BancoEstado

Breve reseña de la evolución reciente de BancoEstado

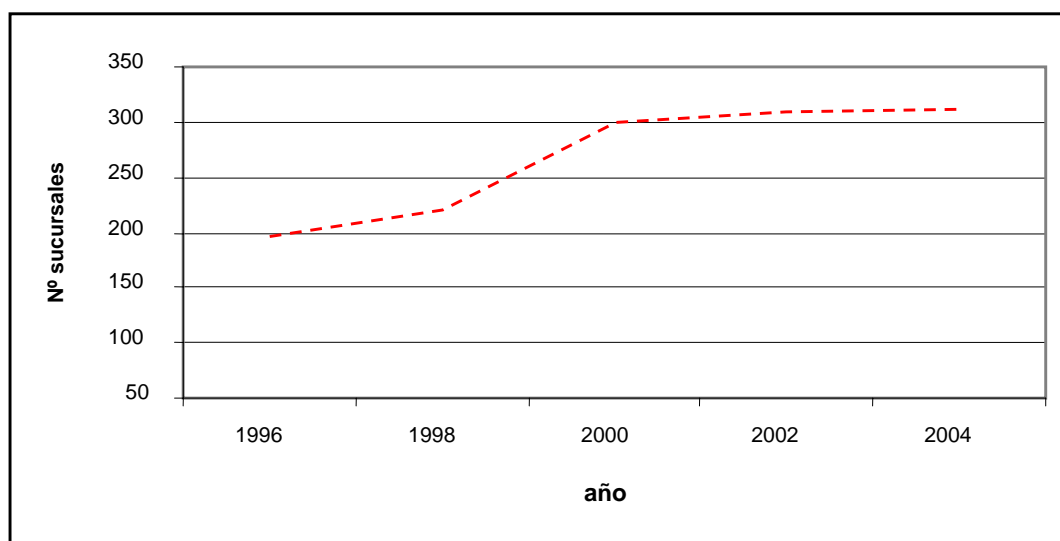
Uno de las instituciones públicas con mayor aporte a la bancarización ha sido BancoEstado, ya que debido a sus objetivos institucionales posee amplia cobertura territorial, lo que permite ofrecer los productos y servicios bancarios en zonas donde muchas veces no existen otros bancos.

Entre 1998 y 2002, BancoEstado realizó un proceso de expansión física que permitió inaugurar 100 nuevas oficinas en localidades donde la institución no estaba presente.

BancoEstado cuenta hoy con una extensa red de distribución, con 312 sucursales, 75 puntos de atención de cercanía y 1.864 servicios automáticos (813 cajeros automáticos, 762 dispensadores de saldo y 289 buzonerías). La red de cajeros automáticos (ATM) de BancoEstado representa aproximadamente un 25% del total de cajeros del país.

El gráfico N° 10 muestra el crecimiento de la red de sucursales de BancoEstado desde 197 sucursales en 1996, hasta 312 en 2005. El desarrollo de la red entre 1998 y 2002 coincide con el proceso de cambio de imagen que implementó el banco en ese período.

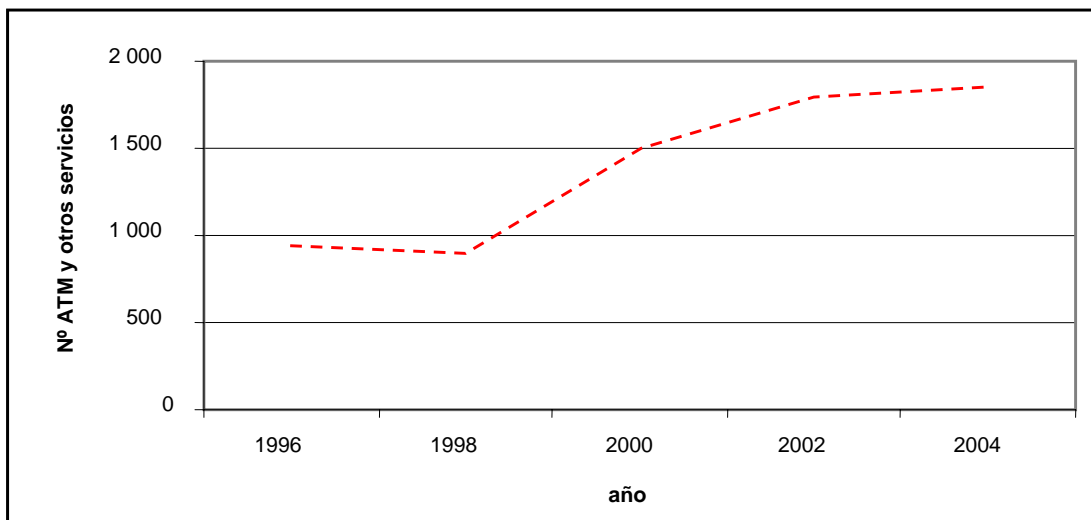
Gráfico 10
BANCOESTADO
EVOLUCIÓN CANTIDAD DE SUCURSALES



Fuente: BancoEstado.

El gráfico N° 11 ilustra el fuerte crecimiento de los servicios automáticos del banco, potenciado fuertemente con la interconexión con la red privada de cajeros automáticos, RedBanc, lo que facilitó la expansión de servicios de cajero automático (ATM) en su red de distribución.

Gráfico 11
BANCOESTADO
EVOLUCIÓN CANTIDAD DE ATM Y OTROS SERVICIOS

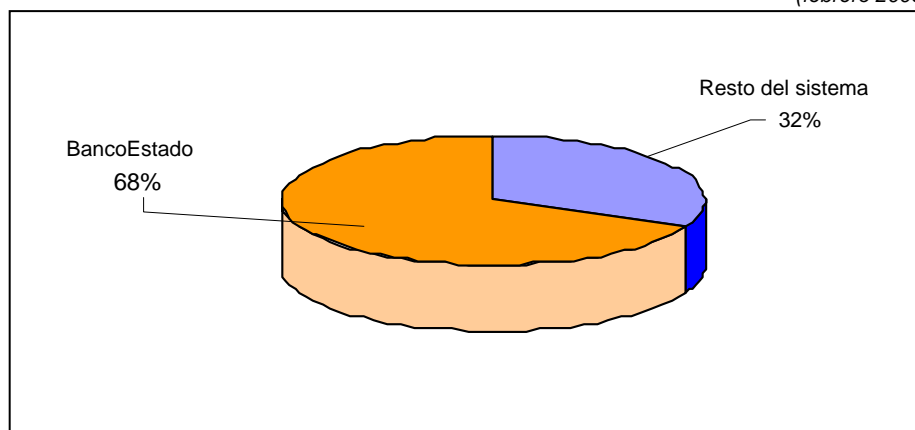


Fuente: BancoEstado.

Otro aporte de BancoEstado al proceso de bancarización del país se refleja en las estadísticas crediticias y de ahorro. La institución, a febrero de 2005 tiene una participación del 68% del número de operaciones de letras de crédito y mutuos en el país (gráfico N° 12).

Gráfico 12
BANCOESTADO
PARTICIPACIÓN EN OPERACIONES LETRAS DE CRÉDITO Y MUTUOS

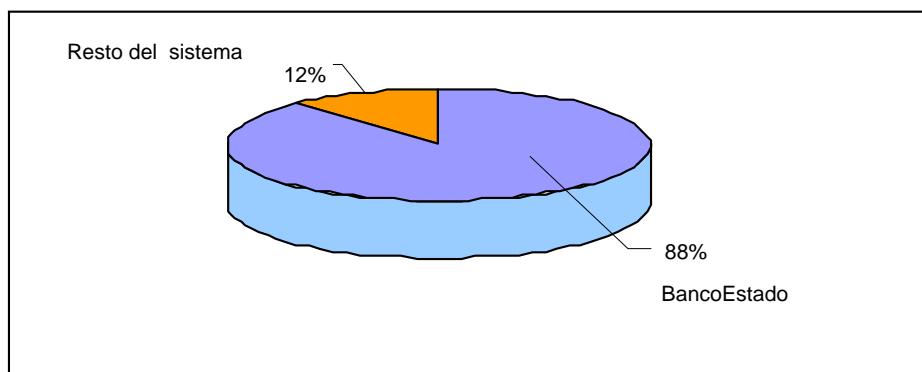
(febrero 2005)



Fuente: BancoEstado.

De manera similar, la participación de las libretas de ahorro del banco muestra una presencia de 88% en el total de libretas del sistema financiero (Gráfico N° 13).

Gráfico 13
BANCOESTADO
PARTICIPACIÓN EN TOTAL LIBRETAS DE AHORRO
 (mayo 2005)



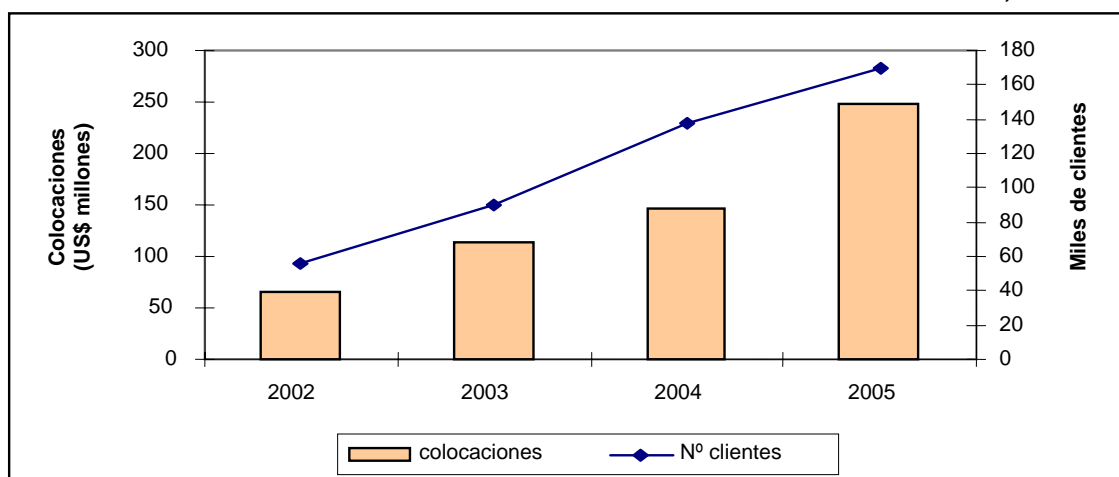
Fuente: BancoEstado.

BancoEstado Microempresas

La filial Microempresas de BancoEstado fue especialmente creada en 1997 para proveer de oportunidades de financiamiento a sectores de la economía que normalmente no lo tienen. Este programa fue diseñado para compatibilizar criterios de política pública con una actividad sustentable que generara rentabilidad en el tiempo.

Al término del año 2005, la filial cuenta con una cartera de 170.000 clientes y un saldo de colocaciones de US\$ 248 millones, lo que equivale respectivamente a un crecimiento del 23% y 69% en relación al año 2004. A la fecha, la filial acumula un historial de 463.000 operaciones de crédito por un monto total de US\$ 567 millones.

Gráfico 14
BANCOESTADO MICROEMPRESAS
EVOLUCIÓN COLOCACIONES Y CANTIDAD DE CLIENTES, 2002-2005



Fuente: BancoEstado.

El éxito del programa se ha logrado en gran medida gracias al modelo especializado de atención a la microempresa que BancoEstado ha implementado, actualizando sus productos y su gestión de acuerdo a las modificaciones legales y tecnológicas que afectan los sectores económicos a los que pertenecen sus clientes.

Se han realizado importantes innovaciones en la gestión, las cuales han permitido disminuir los costos de transacción y la asimetría de información. La mayoría de estas innovaciones son acompañadas con cambios a nivel tecnológico, acompañados de trabajo en terreno por parte del ejecutivo, situación que es clave para llegar al cliente.

De las innovaciones aplicadas, se destacan las siguientes:

- Uso de tecnología de comunicación móvil
 - Sistemas móviles en línea con el banco para evaluar antecedentes y dar respuestas en tiempo real
 - Información al cliente y transferencia de pagos a través de teléfonos móviles (85% de los clientes posee celular)
- Plataforma tecnológica para el ejecutivo de microempresa
 - La filial cuenta con una plataforma especialmente diseñada para la atención de clientes microempresarios. Esta plataforma incluye “software sectoriales” para evaluar al cliente según el sector de la economía al que pertenece, incorporando así en la evaluación, las características particulares de cada sector. Además permite asesorar al cliente en sus proyectos utilizando un sistema de posicionamiento satelital (GPS) con aplicaciones comerciales.
 - Actualmente, toda la documentación necesaria para la administración crediticia se almacena en formato digital, lo que permite un acceso rápido a los datos y a la vez favorece la movilidad de los documentos a través de internet.
- Nuevas prácticas administrativas
 - En zonas aisladas se realizan “plazas de trabajo”, como un medio de concentrar el mayor número de potenciales clientes en un mismo día y lugar.
 - El otorgamiento de un crédito no es decidido por un solo ejecutivo, sino que los antecedentes son revisados por un ejecutivo adicional. Para este mecanismo, la disponibilidad de los antecedentes en formato digital permite una respuesta en un tiempo adecuado.

El año 2005 en conjunto con el Departamento de Economía de la Universidad de Chile, se realizó un estudio sobre el programa de micro crédito, con el objetivo de determinar el impacto que ha tenido la participación activa en el programa en la calidad de vida de sus clientes.⁸

Los resultados del estudio indican que, en promedio, la tasa de interés a la cuál acceden los microempresarios que utilizan el programa ha disminuido en 0,3 puntos porcentuales. Además, el monto del crédito al cual acceden los clientes ha aumentado en un 51% y el plazo de los créditos en un 30%. Las variables relacionadas con el negocio del beneficiario también reflejan un impacto positivo en lo que respecta a nivel de ventas y patrimonio.

⁸ El estudio no sólo controla por variables inherentes al crédito y negocio (tasa de interés, monto y plazo de créditos, nivel de ventas entre otros), sino también por variables socioeconómicas. La metodología utilizada corresponde a un estimador DIF in DIF matching, siendo el grupo beneficiario aquellos clientes que tomaron a lo menos 5 micro créditos entre 1998-2004 y el grupo de control aquellos clientes que tomaron 2 créditos en el mismo período. Para ambos grupos el primer crédito debe haber sido tomado antes de junio 2000 y el último debe haber sido recibido después de julio 2003.

En el plan de desarrollo de BancoEstado Microempresas se espera alcanzar en el corto plazo 200 sucursales con ejecutivos “residentes” para atender la línea microempresa (actualmente son 140 sucursales) y para 2008 lograr atender un total de 300.000 clientes.

FOGAPE

El Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE), es un fondo estatal destinado a garantizar un porcentaje del capital de los créditos que las instituciones financieras, tanto públicas como privadas, otorguen a pequeños empresarios elegibles (según su reglamento) que no cuentan con garantías suficientes para sus solicitudes de financiamientos de capital de trabajo y/o proyectos de inversión. La administración del Fondo le corresponde a BancoEstado, siendo supervisado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

El Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario, FOGAPE, fue creado el año 1980. A pesar de los casi 20 años de existencia, su desempeño hasta 1999 fue mediocre, con bajo nivel de operaciones. Tanto es así que hasta 1998, BancoEstado fue el único usuario del Fondo

Ese año, se realizaron las primeras modificaciones que permitieron al Banco de Chile, al Banco Santander y al Banco del Desarrollo licitar líneas de garantía para cubrir sus operaciones.

Durante 1998-1999 se realizaron reuniones de diagnóstico y búsqueda de alternativas para mejorar la efectividad del instrumento, con personal de la banca privada, y determinar los factores que debían ser modificados para lograr que el programa fuera más atractivo.

Como resultado del análisis se concluyó que el diseño básico de FOGAPE no debía ser modificado, pero era necesario hacer más líquido y expedito el acceso al cobro de la garantía.

Las siguientes características dificultaban el uso de FOGAPE en el período 1980-1999:

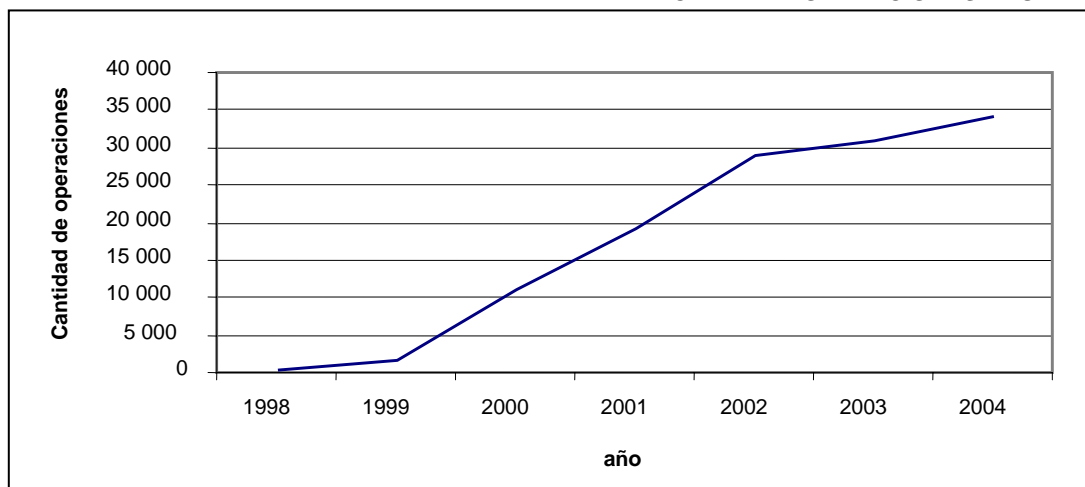
- Excesivos requerimientos de información para cursar la garantía
- Para lograr el cobro de la garantía se debían extinguir todas las acciones judiciales posibles

Para resolver estas dificultades, BancoEstado tomó las siguientes medidas, orientadas básicamente a ofrecer una garantía más líquida:

- La garantía se paga contra notificación de demanda al deudor.
- El banco tiene un plazo máximo para cobrar la garantía de 425 días.
- Además, se redujeron los requerimientos de información solicitados para cursar la garantía a los créditos.

Gracias a estos cambios en su reglamento y marco legal, la operación del fondo fue bastante más fluida, lo que permitió aumentar el número de operaciones anuales, desde 1.500 efectuadas en 1999, hasta 34.221 operaciones en 2004. Esta situación se resume en el gráfico N° 15, que ilustra la evolución del número de operaciones del FOGAPE, entre 1998 y 2004.

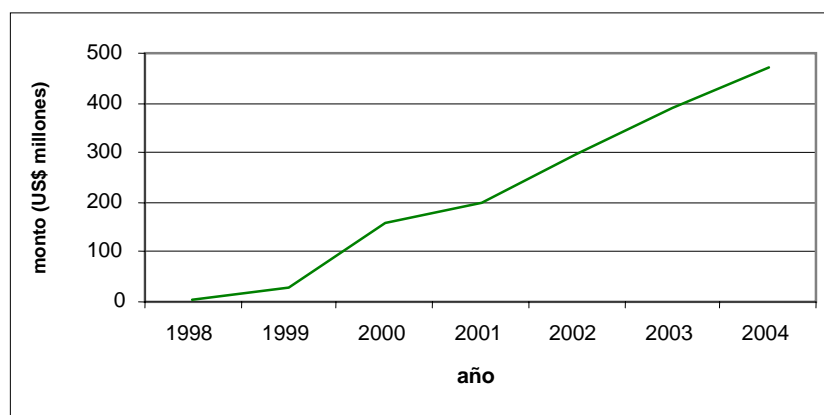
Gráfico 15
FOGAPE
CANTIDAD OPERACIONES ANUALES



Fuente: BancoEstado.

Entre 1998 y 2004 el monto de los créditos cursados garantizados por FOGAPE registra una tasa promedio anual de crecimiento de aproximadamente 100%, alcanzando en 2004 un monto de US\$ 472 millones. La evolución de esta variable en el período 1998-2004 se presenta en el gráfico N° 16.

Gráfico 16
FOGAPE
EVOLUCIÓN MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS GARANTIZADOS POR AÑO



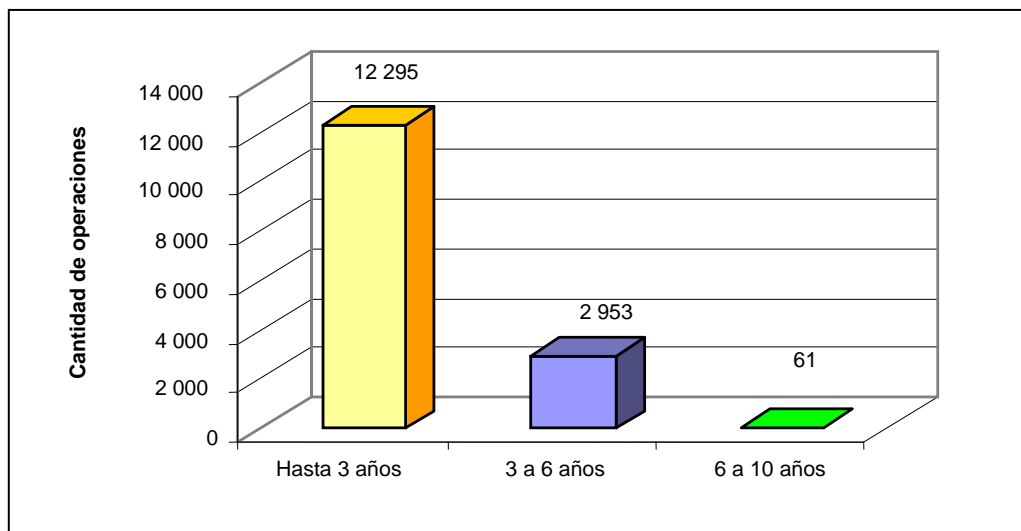
Fuente: BancoEstado.

Con respecto al plazo de las operaciones, aproximadamente el 80% de ellas se concentra en el rango de hasta 3 años y un 19% corresponde operaciones entre 3 y 6 años. La proporción de operaciones entre 6 y 10 años plazo sólo alcanza una participación de 1% (Gráfico N° 17).

Gráfico 17

FOGAPE

CANTIDAD DE OPERACIONES GARANTIZADAS SEGÚN PLAZO, SOTCK A JUNIO 2005



Fuente: BancoEstado.

Esta distribución mantiene un comportamiento similar en el tiempo. La tabla N° 11 contiene información para el período 2002-2005, donde se observa que el plazo de las operaciones tiende a estar más concentrado en el rango de 1 a 3 años, con una leve, pero sostenida, tendencia a una mejoría en el rango de 3 a 6 años.

Tabla 11

FOGAPE

DISTRIBUCIÓN DE OPERACIONES SEGÚN PLAZO, PERIODO 2002-2005

(Porcentaje)

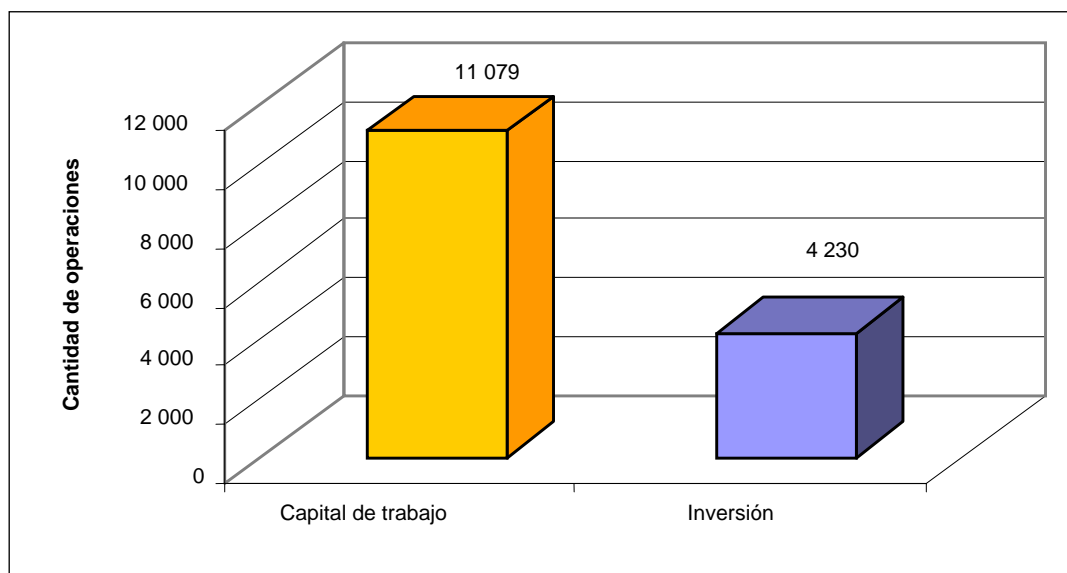
Año	Hasta 3 años	3 a 6 años	6 a 10 años
2005	80	19	1
2004	85	14	1
2003	87	12	1
2002	86	13	1

Fuente: BancoEstado, año 2005 datos a mes de junio.

Los datos disponibles hasta junio 2005 indican que la mayor proporción de las operaciones tiene como objetivo el financiamiento de capital de trabajo, mientras que las operaciones destinadas a la inversión alcanzan poco más de la tercera parte del número de operaciones destinadas al capital de trabajo (Gráfico N° 18).

Gráfico 18
FOGAPE

CANTIDAD DE OPERACIONES SEGÚN OBJETIVO DE FINANCIAMIENTO, JUNIO 2005



Fuente: BancoEstado.

Observando los datos de la tabla N° 12, se aprecia que esta tendencia se mantiene en el tiempo, concentrando por sobre el 70% las operaciones destinadas a financiar el capital de trabajo.

Tabla 12
FOGAPE
DISTRIBUCIÓN DE OPERACIONES SEGÚN OBJETIVO
DE FINANCIAMIENTO 2002-2005
(Porcentaje)

Año	Capital de trabajo	Inversión
2005	72	28
2004	74	26
2003	79	21
2002	74	26

Fuente: BancoEstado, año 2005 datos a mes de junio.

Por último, la tabla N° 13 resume los indicadores de calidad de la cartera, con datos a diciembre de cada año. Se observa el crecimiento en número de clientes y operaciones efectuadas.

El riesgo de cartera fluctúa en torno al 4% y el índice de siniestralidad bordea el 1%. Es relevante el aumento del leverage en el tiempo, pronto a alcanzar su máximo límite legal, de 10 veces sobre su patrimonio.

Tabla 13
FOGAPE
INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA (DICIEMBRE DE CADA AÑO)

Resultado	2000	2001	2002	2003	2004
Clientes Vigentes (stock a Diciembre de cada año)	13 000	22 000	35 000	39 100	41 900
Nº operaciones cursadas	11 000	19 311	28 954	30 882	34 368
Nº instituciones financieras	15	17	15	18	17
Leverage	1,8	3,4	5,0	6,4	7,8
Riesgo de la cartera (*)	-	-	3,87%	4,06%	4,23%
Siniestralidad (**)	0,51%	0,76%	1,04%	1,06%	0,67%

Fuente: BancoEstado.

Notas: (*) morosidad / cartera total. (**) pago neto de garantías / stock promedio de cartera.

De acuerdo a la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF), ha sido el instrumento público más exitoso de apoyo al desarrollo de las Pymes⁹ y los elementos de diseño de FOGAPE han sido reconocidos internacionalmente¹⁰ como facilitadores del buen desempeño del instrumento.

Entre ellos se deben citar los siguientes:

- Plan de comisiones diferenciadas: los bancos con mayor índice de siniestralidad son “castigados” con comisiones más altas (del orden del 2%)
- Mediante coberturas diferenciadas, FOGAPE incentiva a los bancos a apoyar a negocios más riesgosos, entre ellos las empresas emergentes.
- El proceso de licitación de los recursos genera competencia entre los bancos para adjudicarse el total de los fondos. Esto se refleja en un descenso en las tasas de cobertura que ofrece cada banco a FOGAPE.
- Cada tres meses se realizan comités consultivos con representación de los 4 bancos más grandes, voceros de asociaciones Pyme, Ministerio de Economía y BancoEstado. Además existen reuniones mensuales informativas entre los bancos participantes y la administración de FOGAPE.

De acuerdo a la información recogida, en estos momentos FOGAPE es un instrumento efectivo y rentable. Los planes en curso están orientados a aumentar la comisión cobrada a los bancos (actualmente entre el 1% y 2%) y reforzar la orientación de los créditos al largo plazo.

Este último objetivo se pretende lograr en primera instancia mediante el manejo de las coberturas ofrecidas para los fondos, reduciéndolas para los créditos de corto plazo y aumentándolas para los de mayor plazo (superior a 3 años). Este proceso se está realizando de manera gradual, y las últimas licitaciones realizadas han logrado equilibrar la cartera de cupos asignados en cifras cercanas al 50% para los créditos de corto y largo plazo.

Una externalidad positiva del funcionamiento de FOGAPE es el aporte que realiza en la disminución de la asimetría de información con respecto al segmento de pequeña empresa y los créditos respaldados por garantías. Los resultados del desempeño del instrumento reflejan el riesgo de este segmento, y esta información está precisamente en conocimiento de los acreedores y ha sido producida gracias al otorgamiento de los créditos.

⁹ “Financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas en Chile”, ABIF, documento de trabajo, diciembre 2002.

¹⁰ “Do credit guarantees lead to improved access to financial services?”, UK Department for International Development, 2005.

Un tema relevante son las garantías adicionales. Si bien FOGAPE no permite el uso de la garantía para refinanciar préstamos, no restringe a los bancos en el uso de garantías complementarias en créditos FOGAPE. Información de BancoEstado indica que existen bancos que exigen garantías adicionales, lo que implica mayores costos y retrasos en el otorgamiento de un crédito.

Un estudio realizado por el gobierno británico (utilizando una muestra de créditos FOGAPE) concluye que mientras mayor sea el monto del crédito garantizado, mayor será el colateral exigido. Sin embargo, el mismo estudio argumenta que, en opinión de la banca chilena de menor tamaño, se prefiere solamente el uso de la garantía proveída por FOGAPE, ya que normalmente la tramitación del colateral es costosa y de menor liquidez que la garantía.

Sobre el efecto del instrumento en el comportamiento comercial de los beneficiarios, se acaba de realizar un estudio de evaluación de impacto, cuyos primeros resultados indican un efecto positivo en la participación de los beneficiarios en el sistema financiero.¹¹ Los parámetros obtenidos indicarían que los beneficiarios FOGAPE versus los no beneficiarios (por razones exógenas a FOGAPE) tienen un 40% más de deuda comercial en el sistema financiero formal, equivalente a aproximadamente US\$ 18 millones.

3.3. INDAP

El Instituto de Desarrollo Agropecuario (INDAP), con supervigilancia del Ministerio de Agricultura, es una agencia gubernamental, encargada de fomentar y potenciar el desarrollo de la pequeña agricultura en Chile. Las principales áreas de acción de INDAP se centran en los servicios financieros y servicios de asesoría técnica.

El departamento de administración financiera de INDAP opera bajo tres líneas de acción:

- Administración de programas de crédito
- Normalización y cobranzas
- Articulación financiera

En los últimos años, una de las prioridades de la institución ha sido articular un sistema sustentable de financiamiento privado para la pequeña agricultura. Mientras ello no se encuentre plenamente vigente, INDAP mantendrá funciones de banca de primer piso.

Los servicios financieros de INDAP se clasifican de la siguiente manera:

- Directos o de primer piso
 - Créditos de corto plazo
 - Créditos de largo plazo
- Indirectos o de segundo piso (créditos articulado y delegado)
 - Bono de articulación financiera (BAF)
 - Fondo de administración delegada (FAD)

Según Rivas (2003), existe consenso en que INDAP no ha sido exitoso en el cobro de sus créditos.¹² Sin embargo, a partir de 2002 esta situación parece haber cambiado gracias a importantes

¹¹ Desafortunadamente, el estudio está aún bajo embargo y no fue posible acceder a sus detalles.

¹² Esta aseveración no es compartida por INDAP, que argumenta que la alta morosidad cuestionada deriva de una cartera acotada de proyectos financiados a organizaciones campesinas. Según los antecedentes institucionales, el resultado del grueso de las colocaciones a campesinos y pequeños agricultores estaría dentro de parámetros normales de cumplimiento.

modificaciones en el diseño de instrumentos y en la cultura organizacional de INDAP, producto del proceso de modernización implementado en la institución.

Actualmente, INDAP mantiene funciones de banca de primer piso ofreciendo crédito directo de corto y largo plazo. El programa se focaliza en operaciones pequeñas, en clientes nuevos o en proyectos agrícolas potencialmente rentables con mayores dificultades de acceso a financiamiento.

En términos de gestión, INDAP ha realizado grandes esfuerzos para lograr mayor disciplina en el manejo de su cartera crediticia, lo que incluyó el saneamiento de la cartera vía un castigo general a los créditos probablemente irrecuperables. En todo caso, la institución ha evitado utilizar la condonación de deudas como instrumento de regularización de la cartera.

Otro aporte del proceso modernizador corresponde la creación del Fondo de Administración Delegada y a la modificación del Bono de Articulación Financiera.

Créditos directos

El crédito directo de INDAP se inserta en su rol de banca de primer piso, otorgando recursos para el desarrollo de proyectos de agricultura familiar. Los créditos de corto plazo están orientados al financiamiento de capital de trabajo, mientras que los de largo plazo (más de un año) financian inversiones de mayor envergadura.

El crédito directo de INDAP mantiene acotado el número de clientes y los montos colocados, pero progresa notablemente en términos de la calidad de cartera, incrementando la recuperabilidad a niveles sobre el 97% de lo colocado (en 2002 no superaba el 80%).

Tabla 14
COLOCACIONES POR AÑO INDAP
CRÉDITO DIRECTO

Año	Cantidad de clientes	monto (US\$ millones)
2001	47 777	47,54
2002	44 337	47,96
2003	45 340	49,74
2004	45 391	52,06
2005 *	45 000	51,72

Fuente: INDAP.

Nota: * Cifras para el 2005 corresponden a estimaciones a octubre. Montos en dólares de 2004.

Créditos indirectos

Fondo de Administración Delegada

El Fondo de Administración Delegada (FAD), consiste en un fondo licitado competitivamente entre bancos y cooperativas de ahorro y crédito.

Los montos asignados a las instituciones adjudicatarias deben utilizarse como fondo rotatorio durante tres años para colocaciones a microempresas agrícolas. A partir del cuarto año y hasta el quinto, los recursos comienzan a devolverse de acuerdo al flujo de recuperaciones de créditos en cartera.

Las instituciones administradoras del Fondo pagan una tasa de interés reducida y anualmente entregan al Fondo, una parte de las ganancias generadas por la cartera de créditos. Además, el FAD cuenta con un mecanismo de garantía ejecutable (con cargo al Fondo), cuando las pérdidas de cartera superan un límite definido en el proceso de licitación.

Los créditos entregados con cargo al Fondo fluctúan entre los US\$ 105 y US\$ 23.000. Según datos de INDAP, para el primer Fondo, que lleva dos años de operación, la tasa de pérdidas anual asciende a un 2,5% de la cartera promedio de todo el período.

A septiembre 2005, el resultado operacional del primer Fondo refleja un superávit de US\$ 72.695, neto de intereses pagados, lo que equivale a un 1,74% de ganancias.

En números gruesos, el cuadro N° 32 muestra la situación del FAD a septiembre de 2005.

Tabla 15
EJECUCIÓN DEL FAD A SEPTIEMBRE 2005

Monto transferido a septiembre 2005	US\$ 8,17 millones
Operaciones realizadas	8 554
Monto de las operaciones	US\$ 9,95 millones
Cartera a septiembre 2005	US\$ 6,68 millones

Fuente: INDAP.

Nota: Para noviembre 2005 se esperaba la transferencia de US\$ 7 millones adicionales, ya licitados.

Crédito Articulado (Bono de Articulación Financiera)

El Bono de Articulación Financiera (BAF), es una herramienta financiera de INDAP que busca disminuir los mayores costos de operación relacionados con la evaluación de créditos agrícolas.

El BAF consiste en una bonificación que se entrega directamente a la institución financiera al aprobar y cursar un crédito a un pequeño productor agrícola.

Como consecuencia de este proceso de modernización de su actividad crediticia, INDAP ha logrado cambiar los negativos indicadores de la década del noventa, consiguiendo resultados satisfactorios en el período 2002-2005, tanto en su cartera de crédito directo, como en el funcionamiento del BAF:

Tabla 16
COLOCACIONES INDAP POR AÑO
CRÉDITO ARTICULADO BAF

Año	Cantidad de operaciones	monto (US\$ millones)
2001	502	1,03
2002	621	1,82
2003	3 342	5,00
2004	7 905	13,01
2005 *	14 000	22,98

Fuente: INDAP.

Nota: * Cifras para el 2005 corresponden a estimaciones a octubre. Montos en dólares de 2004.

El cuadro muestra el desempeño de los créditos otorgados con apoyo del BAF, desde US\$ 1,03 millones en 2001 hasta los US\$ 22,98 millones en el año 2005, alcanzando las 14.000 operaciones a octubre de ese año.

3.4 SERCOTEC

Programa de Acceso al Crédito para microempresarios (PAC)

El programa fue creado en 1992 y estuvo a cargo del Fondo de Solidaridad e Inversión Social (FOSIS) hasta 2002, año en que su administración fue traspasada al Servicio de Cooperación Técnica (SERCOTEC).

El objetivo del programa es promover la bancarización primaria de microempresarios, a través un subsidio estatal por cada préstamo cursado. Por esta vía, el PAC pretende mejorar el acceso al crédito formal de los microempresarios, ya que se espera que luego de un número de operaciones satisfactorias, cada uno de los microempresarios poseerá un historial crediticio que los convertirá en clientes atractivos de la institución.

Periódicamente, SERCOTEC licita cupos de acceso a una cantidad de operaciones subsidiables por cada institución financiera interesada, definiendo la cantidad de cupos a asignar a cada banco según el costo solicitado por éste.

El beneficiario objetivo del programa es el microempresario que no tiene acceso formal al crédito, quien debe cumplir los siguientes requisitos:

- Para el primer subsidio no debe tener relaciones bancarias con ninguna institución. Posteriormente, se le otorgarán hasta un máximo de 3 subsidios, hasta enterar un historial suficientemente prolongado, como para que las entidades bancarias puedan conocer su moralidad de pago.
- Nivel de ventas mensuales no superior a 200 UF¹³ (US\$ 6.800)
- Activos fijos de producción no superiores a 500 UF (US\$ 17.000)
- El número de trabajadores no exceda las 10 personas

A continuación se presentan las principales cifras de desempeño del PAC.

Tabla 17

EVOLUCIÓN RECURSOS PAC SERCOTEC 1992-2004

Año	Colocaciones (US\$ millones)	Costo fiscal (US\$ millones)	Índice Apalancamiento
1992	12,7	1,9	6,7
1993	16,8	2,5	6,6
1994	20,0	3,3	6,0
1995	30,1	2,9	10,3
1996	33,2	2,1	15,9
1997	33,9	2,1	15,8
1998	21,6	1,6	13,8
1999	22,8	2,6	8,9

(continúa)

¹³ Índice denominado Unidad de Fomento, (UF), que corresponde a una unidad monetaria virtual que se corrige diariamente por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), con un desfase de 30 días.

Tabla 17 (conclusión)

Año	Colocaciones (US\$ millones)	Costo fiscal (US\$ millones)	Índice Apalancamiento
2000	25,6	1,6	15,9
2001	20,7	1,7	12,2
2002	25,4	1,8	14,5
2003	27,5	1,7	16,3
2004	28,8	1,6	18,1

Fuente: www.diariopyme.cl, incluye recursos asignados a IFIS y OID's.

Se observa la evolución de los montos colocados, desde US\$ 12,7 millones en 1992 hasta US\$ 28,8 millones en 2004. Los recursos destinados a subsidio permanecen relativamente estables en torno a los US\$ 2 millones, lo que explica el aumento en el índice de apalancamiento en el período 1992-2004.

Según información de SERCOTEC, el monto unitario del subsidio bajó desde los US\$ 148 en 1994 a US\$ 57 en 2003 (dólares de Dic 2001).

La tabla N° 18 resume el número de créditos por sector en el período 1992-2003, se observa que el sector comercio mantiene la mayor participación en el total de créditos con un 55,6% en el período. Los sectores industria y servicios comparten una participación similar.

Es relevante el crecimiento en el número de créditos otorgados bajo el PAC, desde los 6.964 en 1992 a los 32.013 en 2003. En el período 1992-2003 se entregaron a microempresarios 241.258 créditos con apoyo del PAC.

Tabla 18
PAC-FOSIS-SERCOTEC
CANTIDAD DE CRÉDITOS POR SECTOR, 1992-2003

Año	Comercio	Industria	Servicios	Otros	TOTAL
1992	4 067	1 366	961	570	6 964
1993	6 759	1 481	1 347	431	10 018
1994	10 200	2 202	1 878	389	14 669
1995	12 564	4 271	3 840	904	21 579
1996	13 167	4 536	4 182	1 568	23 453
1997	12 972	3 973	4 404	2 058	23 407
1998	8 599	2 746	3 565	1 161	16 071
1999	9 639	2 776	4 214	970	17 599
2000	11 414	3 142	5 619	1 193	21 368
2001	12 373	3 593	5 781	1 314	23 061
2002	15 838	4 348	2 174	8 696	31 056
2003	16 664	4 494	8 998	1 857	32 013
TOTAL	134 256	38 928	46 963	21 111	241 258
%	55,6	16,1	19,5	8,8	100

Fuente: www.diariopyme.cl.

➤ Fondo del Maule

La puesta en marcha del programa denominado “*Transferencia Fondo Fomento Productivo Microempresa Comunal*”, también conocido como “*Fondo del Maule*”, fue encargado a Sercotec por el Gobierno Regional del Maule en el año 2003.

El programa consistía en la colocación de aproximadamente US\$ 550.000 en 24 comunas de la región, con el objetivo de brindar asistencia financiera a microempresarios de la zona, que normalmente tienen dificultades para acceder a créditos de la banca comercial. La adjudicación de los recursos monetarios correspondió a BANEFE, entidad financiera relacionada con el Banco Santander, la supervisión del programa a SERCOTEC y la promoción local del mismo a las Oficinas Municipales de Desarrollo Económico Local (OMDEL).

Como elemento principal de diseño del programa, BANEFE era la institución encargada de invertir los recursos y devolver la totalidad de ellos al final del período de ejecución (2004).

A continuación se presentan un cuadro que resume la evolución del programa:

Tabla 19
EVOLUCIÓN PROGRAMA “FONDO DEL MAULE”- SERCOTEC

	Julio 2003	Septiembre 2003	Junio 2004	Octubre 2004 (total del programa)
Nº operaciones ⁽¹⁾	63	98	167	216
Colocaciones ⁽¹⁾ (US\$)	48 592	78 153	130 329	161 846
Monto promedio crédito (US\$)	771	797	780	749
Período (meses) ⁽²⁾	2	2	9	4 ⁽²⁾
Operaciones del período	63	35	69	49
Operaciones por mes	31,5	17,5	7,7	12,2

Fuente: Sercotec.

Notas: ⁽¹⁾ Corresponde a valores acumulados al final de cada mes.

⁽²⁾ El programa se extendió por 17 meses. Los primeros créditos comienzan a colocarse en junio 2003.

La evaluación final del programa concluye que éste tuvo una buena aceptación por parte de los clientes y que efectivamente se focalizó en microempresarios con dificultades para acceder a financiamiento.

Sin embargo, no fue bien evaluado el monto de las colocaciones (US\$ 387.000 menos que lo esperado y 384 operaciones menos respecto a la meta de 600 operaciones), lo que desincentivó a BANEFE a dar continuidad al programa.

➤ **Concursos Emprendimiento**

Concursos Regionales y Nacionales de Proyectos Empresariales

Este programa ejecutado en el período 2002-2004, tenía como objetivo estimular la innovación en la micro y pequeña empresa, mediante la generación de propuestas orientadas a mejorar los procesos de comercialización, asociatividad, encadenamientos productivos y otras áreas de interés para el sector empresarial de cada región.

La idea era potenciar la creatividad e innovación en el pequeño empresario, incentivándolo a proponer una idea de proyecto, la cuál una vez seleccionada participaría en el concurso, y en caso de ser ganadora, recibiría un estímulo en dinero como premio a la calidad de la idea.

A continuación se resumen los resultados de los tres concursos realizados:

Tabla 20
CONCURSOS EMPRENDIMIENTO

	Concurso 2002	Concurso 2003	Concurso 2004	TOTAL
Cantidad de proyectos recibidos	2 276	1 523	3 178	6 977

El monto promedio de los premios, para los tres concursos:

- Primer lugar: US \$12.800 más una visita a centro de innovación en el extranjero
- Segundo lugar: US \$7.300 más una visita a centro de innovación en el extranjero
- Tercer lugar: US \$3.650 más una visita a centro de innovación en el extranjero

Programa de capital semilla

A diferencia de los Concursos de Emprendimiento, el Programa de Capital Semilla ofrece financiamiento para proyectos con probabilidades concretas de éxito comercial y que permitan generar empleo (los concursos premian la IDEA de un proyecto, el cual se encuentra en etapa de perfil).

El programa de Capital Semilla para la micro y pequeña empresa financia planes de negocio que aporten:

- Innovación
- Agregación de valor
- Nuevos bienes y servicios a mercado
- Apertura canales de comercialización
- Empleo

El financiamiento para la puesta en marcha de los negocios es no reembolsable y considera, para proyectos individuales, montos mínimos de US\$ 1.200 y máximos de US\$ 9.100. Los proyectos asociativos tienen financiamiento por un monto de US\$ 36.500.

El fondo para el año 2005 fue de US \$900.000, más fondos provenientes del nivel central y direcciones regionales. Se exige cofinanciamiento empresarial.

El fondo financia los siguientes ítems:

- Adquisición de maquinaria y equipo
- Habilitación de infraestructura
- Desarrollo de prototipos o productos
- Capital de trabajo
- Comercialización
- Gastos de puesta en marcha

A la fecha se han realizado 3 llamados a concurso, con los siguientes resultados:

Tabla 21
LLAMADOS A CONCURSO PROGRAMA DE CAPITAL SEMILLA

	Primer llamado	Segundo llamado	Tercer llamado	Total
Planes seleccionados	151	112	En proceso	263
Planes de negocios postulados	781	429	En proceso	1 210
Ideas de negocios seleccionadas	1 226	768	En proceso	1 994
Ideas de negocios postuladas	4 925	6 501	6 387	18 263

Fuente: Sercotec.

La mayor parte de las postulaciones (48% aproximadamente) se concentra en la categoría “Producción de nuevos bienes y servicios”:

Tabla 22
DISTRIBUCIÓN DE IDEAS DE NEGOCIO POR CATEGORÍA

Categoría	Primer llamado	Segundo llamado	Tercer llamado
Innovación	911 (18,5%)	1 141 (17,6%)	1 291 (18,9%)
Agregación de valor	688 (14,0%)	1 000 (15,4%)	1 023 (15%)
Empleo	626 (12,7%)	954 (14,7%)	827 (12,1%)
Soluciones tecnológicas alternativas	241 (4,9%)	291 (4,5%)	381 (5,6%)
Producción de nuevos bienes y servicios	2 459 (49,9%)	3 115 (47,8%)	3 315 (48,4%)
Total	4 925	6 501	6 837

Fuente: Sercotec.

A continuación se resumen los principales resultados de los dos primeros llamados del Programa. En el segundo se aprecia llamado una mayor participación de ideas provenientes de las regiones IV y V. Estas regiones, junto a la I región y la región Metropolitana concentran el 50% de las postulaciones.

Tabla 23
PRINCIPALES RESULTADOS SEGÚN LLAMADO

Región	Primer llamado				Segundo llamado			
	Participación	Recursos (US\$ miles)			Participación	Recursos (US\$ miles)		
		Sercotec	Empresas	TOTAL		Sercotec	Empresas	TOTAL
I	13%	54,8	141,3	196,1	15%	66,6	166,7	233,1
II	5%	54,8	260,4	315,2	4%	41,2	65,1	106,3
III	7%	60,9	124,6	185,5	4%	20,8	17,9	38,7
IV	6%	57,7	103,1	160,8	12%	65,3	375,3	440,5
V	9%	95,7	246,7	342,4	13%	103,4	262,1	365,5
VI	5%	29,0	107,1	136,1	5%	26,1	37,5	63,6
VII	7%	45,1	117,1	162,2	5%	35,8	50,0	85,8
VIII	11%	70,0	278,1	348,0	4%	29,1	32,5	61,6
IX	4%	35,9	70,4	106,3	6%	47,3	48,9	96,2
X	10%	91,4	234,7	326,1	9%	47,3	144,4	191,7
XI	5%	43,1	10,6	53,7	8%	45,3	179,7	225,0
XII	5%	59,7	101,7	161,4	5%	51,9	77,2	129,1
RM	13%	91,4	262,0	353,4	10%	50,0	188,1	238,1
Total	100%	795,7	2 094,8	2 847,4	100%	539,1	1 525,4	2 064,5

Fuente: Sercotec.

3.5. Corporación de Fomento de la Producción (CORFO)

La Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) es el organismo estatal encargado de promover el desarrollo productivo del país. Para ello, la institución cuenta con distintos instrumentos orientados a complementar mercados.

Entre las áreas de acción de CORFO hay dos con directa relación con las funciones propias de la banca de desarrollo:

- **Financiamiento:** contempla instrumentos de crédito de largo plazo, leasing, factoring y micro crédito utilizando como intermediario al sistema financiero bancario y no bancario.
- **Garantías y cauciones**
- **Innovación:** instrumentos de apoyo al emprendimiento, capital de riesgo, potenciando la adopción y creación de nuevas tecnologías y empresa.

Financiamiento

Con respecto al financiamiento, CORFO ha operado distintas líneas, según objetivo a financiar.

- Programa de crédito para financiamiento de inversiones (programa Corfo-inversión / líneas B.11, B.14 y B.15).**

Tabla 24

PROGRAMA DE CRÉDITO PARA FINANCIAMIENTO DE INVERSIONES CONDICIONES DE LAS LÍNEAS

	Modalidad B11	Modalidad B14	Modalidad B15
Plazo	Hasta 10 años	Hasta 12 años	Hasta 10 años
Monto máximo del crédito	US\$ 5 millones	US\$ 1 millón (*)	US\$ 1 millón (*)
Opciones de moneda	UF ¹⁴ o US \$	UF o US \$	UF o US \$
Tasa de interés	Fija o variable	Fija	Fija
Tamaño máximo empresa beneficiaria	US\$ 30 millones de ventas / año	US\$ 30 millones de ventas / año	US\$ 10 millones de ventas / año
% de la inversión que debe ser financiado por la empresa	0%	15%	15%

(*) Monto máximo puede ser superior sujeto a la aprobación previa del Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), entidad otorgadora del crédito a CORFO.

Tabla 25

COLOCACIONES PROGRAMA CORFO INVERSIÓN DISTRIBUCIÓN POR AÑOS PERÍODO 2000 – 2005

(Montos en miles de US\$)

Año	B.11		B.14		B.15		TOTAL	
	N° Op.	Monto	N° Op.	Monto	N° Op.	Monto	N° Op.	Monto
2000	150	76 177	0	0	0	0	150	76 177
2001	80	29 618	9	4 071	0	0	89	33 689
2002	62	29 571	8	3 042	2	1 237	72	33 850
2003	125	32 165	5	3 193	7	10 029	137	45 387
2004	124	44 682	2	1 395	5	5 002	131	51 079
2005	148	61 138	11	18 112	18	12 850	177	92 100
TOTAL	689	273 351	35	29 813	32	29 118	756	332 282

¹⁴ Índice denominado Unidad de Fomento, (UF), que corresponde a una unidad monetaria virtual que se corrige diariamente por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), con un desfase de 30 días.

- Línea de financiamiento de Inversiones de Medianas y Pequeñas Empresas (B.11).

Esta línea tiene un carácter multisectorial, es decir, permite a los bancos financiar proyectos de empresas de cualquier sector productivo o de servicios. Esta línea utiliza recursos de CORFO y se encuentra en operación desde el año 1990.

La línea B.11 corresponde a financiamiento para inversiones a pequeñas y medianas empresas a través del sistema bancario convencional y es la más importante de las tres líneas del programa.

La cantidad de operaciones y montos colocados es relativamente estable para los años 2001-2004, con un crecimiento para el año 2005, alcanzando la línea B.11 colocaciones por un monto de US\$ 61,1 millones.

- Línea de financiamiento de proyectos medioambientales (B.14).

Destinada específicamente a financiar inversiones que contribuyan a mejorar el medioambiente. Esta línea está financiada con recursos de CORFO y de Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) de Alemania e inició su operación en el año 2001.

- Línea de financiamiento de proyectos regionales (B.15).

Destinada a financiar inversiones que se efectúen en regiones distintas a la Región Metropolitana y que no afecten el medioambiente. A diferencia de las Líneas B.11 y B.14, excluye algunos sectores económicos del área de servicios. Esta línea está financiada con recursos de CORFO y de Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) de Alemania, e inició su operación en el año 2002.

Tabla 26
COLOCACIONES PROGRAMA CORFO INVERSIÓN
DISTRIBUCIÓN POR SECTORES ECONÓMICOS PERÍODO 2000-2005
(Montos en miles de US\$)

Sector Económico	B.11		B.14		B.15		TOTAL	
	N° Op.	Monto	N° Op.	Monto	N° Op.	Monto	N° Op.	Monto
Agricultura, Ganadería y Silvicultura	187	33 962	1	46	15	8 198	203	42 206
Pesca y Cultivos Acuícolas	12	10 551	1	183	0	0	13	10 734
Explotación de Minas y Canteras	2	2 208	0	0	1	69	3	2 277
Industria (incluye Agroindustria)	152	77 267	15	12 803	7	11 945	174	102 015
Servicios de Turismo y Hotelería	28	12 892	0	0	1	3 000	29	15 892
Servicios de Educación y Salud	172	79 407	0	0	0	0	172	79 407
Otros Servicios	104	42 950	14	11 481	2	4 000	120	58 431
Información pendiente	32	14 114	4	5 302	6	1 905	42	21 321
TOTAL	689	273 352	35	29 814	32	29 117	756	332 283

Tabla 27
DISTRIBUCIÓN POR BANCOS PERÍODO 2000 - 2005
(Miles de US\$)

Bancos	B.11		B.14		B.15		TOTAL	
	Nº Op.	Monto	Nº Op.	Monto	Nº Op.	Monto	Nº Op.	Monto
BBVA	22	18 819	2	663	0	0	24	19 482
BICE	23	25 681	3	2 901	3	4 250	29	32 832
Chile	59	18 886	3	1 565	3	3 265	65	23 716
Corpbanca	13	11 144	4	7 162	6	6 358	23	24 664
Crédito e Inversiones	18	5 008	0	0	1	3 000	19	8 008
Desarrollo	324	87 061	4	743	9	2 118	337	89 922
HNS Banco	69	11 566	0	0	0	0	69	11 566
Internacional	5	2 042	0	0	0	0	5	2 042
Nación Argentina	1	36	0	0	0	0	1	36
Santander	99	39 974	2	979	1	750	102	41 703
Scotiabank	15	2 173	0	0	0	0	15	2 173
Security	41	50 961	17	15 802	9	9 377	67	76 140
TOTAL	689	273 351	35	29 815	32	29 118	756	332 284

El Banco del Desarrollo es el intermediario financiero que acumula el mayor porcentaje de operaciones entre los organismos participantes (337 operaciones, equivalente al 47%).

ii. Línea financiamiento de leasing no bancario (línea A.3)

Su objetivo es financiar, a través de empresas de leasing no bancarias, contratos de leasing con empresas pequeñas y medianas para el arrendamiento con opción de compra de equipos, maquinarias y bienes de capital, incluyendo servicios anexos para su instalación y montaje, dentro de un plazo que se extiende entre 2 y 6 años.

Las condiciones de la línea son:

- Intermediarios elegibles: empresas de leasing no bancarias inscritas en la SVS con una clasificación de riesgo de su solvencia al menos en categoría BBB
- Empresas beneficiarias: empresas con ventas anuales no superiores al equivalente de US\$ 10 millones.
- Porcentaje de refinanciamiento de los contratos: Hasta 100% del valor de los bienes y servicios elegibles, excluido el IVA, cuyo valor de compra no exceda de US\$ 860 mil. En casos especiales (proyectos nuevos, relocalizaciones de empresas y ampliaciones sustanciales destinadas a incorporar líneas nuevas o abarcar nuevos mercados) podrán financiarse montos mayores, previa consulta a CORFO
- Plazo: entre 2 y 6 años
- Reajustabilidad: UF o US\$.
- Spread máximo de la empresa de leasing: hasta 5,0 puntos sobre la tasa de refinanciamiento de CORFO
- Hasta el año 2004 la línea contemplaba también el financiamiento de operaciones de leasing que hacían los bancos. Sin embargo, al reestructurarse en ese año las distintas líneas de inversión, se incorporó esa posibilidad al Programa CORFO Inversión de los bancos.

Tabla 28
COLOCACIONES LÍNEA LEASING NO BANCARIO
DISTRIBUCIÓN POR INTERMEDIARIOS Y POR AÑOS PERÍODO 2000 - 2005
(Montos en miles de US\$)

Año	S. F. Progreso		BankBoston		Banco Security		Banco Chile		Factotal Leasing		Total anual	
	N° op	Monto	N° op	Monto	N° op	Monto	N° op	Monto	N° op	Monto	N° op	Monto
2000	8	563	1	361	0	0	0	0	0	0	9	924
2001	40	3 253	1	210	0	0	0	0	0	0	41	3 463
2002	42	3 432	0	0	2	1 324	0	0	0	0	44	4 756
2003	89	5 586	0	0	23	3 787	1	996	0	0	113	10 369
2004	67	5 326	0	0	0	0	0	0	0	0	67	5 326
2005	84	7 312	0	0	0	0	0	0	14	819	98	8 131
Total	330	25 472	2	570	25	5 111	1	996	14	819	372	32 968

De las 372 operaciones realizadas en el período, 203 corresponden a la actividad económica **“Transporte, almacenamiento y comunicaciones”** y 330 corresponden a S.F Progreso, que es la única que registra operaciones para todo el período.

Tabla 29
COLOCACIONES LÍNEA DE LEASING NO BANCARIO
DISTRIBUCIÓN POR ACTIVIDAD ECONÓMICA PERÍODO 2000 - 2005
(Miles de US\$)

Actividad Económica	N° Op.	Monto
Agricultura, Ganadería y Silvicultura	35	2 912
Explotación de Minas y Canteras	1	32
Industria	9	2 096
Construcción	39	4 041
Comercio	15	1 899
Turismo	4	673
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	203	16 027
Servicios Diversos y otras Actividades no clasificadas	66	5 288
Total	372	32 968

iii. Línea de financiamiento de pequeñas industrias manufactureras (crédito CORFO – Alemania B.12)

Su objetivo es financiar, a través de los bancos, los requerimientos de inversión de las pequeñas industrias manufactureras correspondientes a activos fijos (maquinarias, equipos y construcciones) incluyendo un porcentaje para capital de trabajo. Línea financiada con un crédito por el Gobierno de la República Federal de Alemania, a través de Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), con una contraparte de CORFO. No contemplaba restricciones en cuanto al país de origen de los bienes financiados.

La línea operó entre los años 2000 y 2002 y caducó una vez desembolsados íntegramente los fondos del crédito de KfW.

Las condiciones de la línea fueron:

- Empresas beneficiarias: empresas del sector industrial manufacturero y de servicios de mantención y reparación complementarias de la industria, con ventas anuales no superiores a US\$ 3.45 millones.

- Monto máximo de las operaciones: US\$ 517.500
- Aporte propio del cliente: 15% del monto de la inversión
- Plazo: entre 3 y 10 años, con período de gracia para pago de capital de hasta 24 meses
- Reajustabilidad: UF o US\$, a tasa de interés fija
- Tasa de interés para bancos: fija

Tabla 30

**COLOCACIONES LÍNEA DE FINANCIAMIENTO PEQUEÑAS INDUSTRIAS
DISTRIBUCIÓN POR AÑOS PERÍODO 2000 - 2002**

(Montos en miles de US\$)

Año	Nº Operac.	MUS\$
2000	25	4 273
2001	19	3 456
2002	4	719
TOTAL	48	8 448

Tabla 31

**COLOCACIONES LÍNEA DE FINANCIAMIENTO PEQUEÑAS INDUSTRIAS
DISTRIBUCIÓN POR SECTOR INDUSTRIAL**

(Montos de miles de US\$)

Sector	Nº operac.	MUS\$
Agroindustrial	5	939
Alimentos	14	3 244
Metalmecánica	7	846
Químico	8	1 729
Madera	6	730
Cuero y Calzado	4	338
Imprenta	3	507
Otros	1	115
TOTAL	48	8 448

iv. Programa financiamiento operaciones de factoring (líneas D.1 y D.2)

Su objetivo es refinanciar las operaciones efectuadas por los intermediarios financieros de factoring, consistentes en la adquisición de facturas y efectos de comercio emitidos por empresas privadas, con el fin de facilitar a las medianas y pequeñas empresas la obtención de recursos para capital de trabajo.

Este programa opera a través de dos líneas: una para bancos y sus empresas filiales o relacionadas que financian operaciones de factoring (línea D.1) y la otra, para empresas de factoring no vinculadas a bancos (línea D.2).

Las características del Programa son las siguientes:

- Intermediarios elegibles:
 - los bancos y sus empresas filiales o relacionadas destinadas a financiar operaciones de factoring; límite máximo de endeudamiento con CORFO: US\$ 12 millones.
 - las empresas de factoring no bancarias con un patrimonio no inferior a US\$ 1.7 millones, inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros, auditadas por empresas inscritas en la SVS y que auditen a empresas cuyas acciones se transan en bolsa. El límite máximo de endeudamiento con CORFO es de US\$ 5.2 millones, salvo que se trate de empresas que tengan colocados en el mercado instrumentos de deuda en cuyo caso el límite se incrementa a US\$ 8.6 millones.
- Beneficiarios: Empresas con ventas inferiores a US\$ 3.5 millones. En el caso de de empresas exportadoras que usen la modalidad de factoring internacional, el monto máximo de ventas podrá ser de US\$ 10 millones.
- Montos refinanciables: hasta el 100% del valor de las operaciones de factoring elegibles. Por empresa beneficiaria, el monto de las operaciones no podrá exceder de dos veces su venta mensual neta promedio del último semestre.
- Operaciones elegibles: deberán corresponder al producto de una venta a plazo de bienes o servicios del giro de la empresa beneficiaria y estar representadas por una factura, letra de cambio u otro título de crédito o efecto de comercio, exceptuando cheques.

Tabla 32

**COLOCACIONES PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO OPERACIONES DE FACTORING
(LÍNEAS D.1 Y D.2) DISTRIBUCIÓN POR AÑOS SEGÚN MONTOS PERÍODO 2002 A 2005**
(Millones de dólares)

Entidad	2002	2003	2004	2005	Total
Factoring Security S.A.	8,87	0,00	1,77	0,00	10,64
Eurocapital S.A.	1,60	2,09	3,72	4,43	11,84
Factorline S.A.	2,89	3,87	6,46	1,38	14,60
Factotal S.A.	1,45	0,00	1,77	0,00	3,23
Profactoring S.A.	1,21	0,00	1,33	0,44	2,98
MONEX	0,00	2,66	0,00	0,00	2,66
HNS Banco	0,00	0,00	1,77	0,00	1,77
Serv. Financieros Progreso	0,00	1,02	0,00	0,00	1,02
Total	16,01	9,64	16,84	6,26	48,75

Fuente: CORFO.

Nota: Este cuadro refleja las colocaciones nuevas hechas en cada año y no la renovación de líneas de crédito. A la mayoría de las empresas, CORFO aprueba líneas renovables anualmente. Dichas renovaciones no se informan como nuevas colocaciones en el cuadro. De hecho al 31 de Diciembre de 2005, el saldo deudor de los intermediarios financieros detallados alcanzaba a US\$ 31,2 millones.

Se puede observar que Factorline S.A. y Eurocapital S.A. son las únicas entidades que registran operaciones en todo el período y las que tienen los montos más altos de colocaciones.

Tabla 33

DISTRIBUCIÓN POR AÑOS SEGÚN CANTIDAD DE OPERACIONES PERÍODO 2002 A 2005

Entidad	2002	2003	2004	2005
Factoring Security S.A.	0	72	97	30
Eurocapital S.A.	36	75	202	250
Factorline S.A.	62	131	98	251
Factotal S.A.	35	0	45	64
Profactoring S.A.	26	28	29	33
MONEX	0	0	12	0
HSN Banco	0	0	175	216
Serv. Financieros Progreso	0	32	12	0
Total	159	338	670	844

v. Línea de crédito para intermediarios financieros no bancarios que financian préstamos a micro y pequeñas empresas (línea C.1)

Su objetivo es financiar, a través de Intermediarios Financieros no Bancarios (IFNB), créditos u operaciones de leasing a microempresas y a pequeñas empresas tanto para inversiones como para capital de trabajo y potenciar el desarrollo de ese tipo de intermediarios que permitan ampliar a esas empresas sus opciones de financiamiento en entidades formales.

Es una línea cofinanciada con recursos propios de CORFO y con fondos de un crédito de la KfW de la República Federal de Alemania, otorgada específicamente para este fin.

- Intermediarios elegibles: Cooperativas de Ahorro y Crédito, otras Cooperativas que habitualmente otorguen créditos a sus asociados, Cajas de Compensación y Asignación Familiar, Organismos No Gubernamentales (ONG's), fundaciones y corporaciones o sociedades anónimas, cuyo objetivo sea el otorgamiento de financiamiento a micro y pequeñas empresas.
- Beneficiarios: empresas (personas jurídicas o naturales) con o sin giro comercial que destinen los recursos a actividades de producción de bienes o servicios, con ventas anuales no superiores a US\$ 517.000.
- Monto máximo de las operaciones: US\$ 51.700.
- Plazo de los créditos de las IFNB a los usuarios finales: no inferior a 6 meses, excepto las operaciones inferiores a US\$ 690 que cuyo plazo mínimo podrá ser de 3 meses.
- Plazo de los créditos de CORFO a las IFNB: hasta 6 años con un período de gracia para el pago de capital de hasta 18 meses.

Tabla 34
COLOCACIONES LÍNEA DE CRÉDITO INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS
DISTRIBUCIÓN POR AÑOS PERÍODO 2000 - 2005
(Montos en US\$)

Año	Monto (US\$)
2002	1 961 775
2003	1 701 737
2004	3 984 090
2005	5 895 273
TOTAL	13 542 875

Esta línea registra un salto en el número de colocaciones y número de intermediarios en el año 2005. El número de operaciones en ese año crece sobre un 100% respecto al año anterior.

vi. Programa de beneficios especiales para reprogramación de deudas a Pymes

Correspondió a un programa circunstancial del Gobierno, destinado a posibilitar en el año 2000 que las pequeñas y medianas empresas endeudadas en el sistema financiero puedan reprogramar a largo plazo sus pasivos. Fue una iniciativa destinada a aliviar la situación de las Pymes fuertemente afectadas por la crisis de fines de los años 90 que, adicionalmente a la reprogramación de pasivos bancarios, contemplaba mecanismos de reprogramación de deudas tributarias y deudas previsionales.

El Programa implicaba la movilización de un total potencial de recursos cercano a los US\$ 2.200 millones entre créditos nuevos para capital de trabajo, reprogramaciones de pasivos bancarios con garantía parcial del Estado y reestructuraciones de deudas previsionales y tributarias.

Características generales de la reprogramación de pasivos bancarios:

- Otorgamiento a la banca de recursos para el refinanciamiento de créditos reprogramados a plazos de 4 o 6 años, a una tasa de interés real de 4,6% y 4,8% anual, respectivamente. Mediante este mecanismo CORFO entregaría a la banca privada recursos por un total de US\$ 300 millones.
- Una cobertura otorgada por CORFO equivalente al 30% del monto reprogramado bajo la forma de subsidio contingente complementario a las garantías del deudor, porcentaje que se incrementaba al 40% en el caso que el banco complementaba la reprogramación con el otorgamiento de un crédito adicional para capital de trabajo. Dicha cobertura es pagadera al banco en caso de no pago del cliente y una vez que el banco acredite haber agotado todas las instancias de cobranza judicial.
- Subsidio de los costos operativos asociados a la reestructuración de los créditos a través del pago a los bancos comerciales privados de 3 UF (US\$ 100) por deudor reprogramado. Adicionalmente, se otorgó a cada deudor un 1% del valor reprogramado con un tope de UF 20 (US\$ 690) por deudor para compensar el costo de los impuestos a los créditos bancarios.
- Empresas beneficiarias: micro, pequeñas y medianas empresas con ventas anuales de hasta US\$ 1.9 millones, que acreditaran ventas efectivas durante el segundo semestre del año 2000 y, que según análisis fundado de los bancos, demostraran capacidad para cumplir sus compromisos financieros.
- Operaciones elegibles: Deudas que las Pymes mantenían con el sistema financiero (deuda informada por SBIF) al 31 de enero de 2001, excluyendo créditos castigados.

- Monto máximo reprogramable: US\$ 190.000 por deudor, incluyendo los eventuales recursos adicionales para capital de trabajo.
- Los bancos podían financiar las reprogramaciones manteniendo el derecho de acoger las operaciones a los beneficios restantes que ofrecía la reprogramación CORFO (cobertura, subsidios por costo administrativo y de reembolso gastos de impuesto). Al reprogramar con recursos propios, los bancos podían otorgar plazos entre 30 meses y 6 años, incluyendo períodos de gracia de 6 a 12 meses.
- Las aproximadamente 15.000 operaciones reprogramadas representaron el 10% del universo de deudores elegibles. El monto promedio reprogramado fue cercano a US\$ 25 mil por deudor, por ello se infiere que el programa tuvo como beneficiarios a empresas con deudas menores a US\$ 110.000 y con ventas, en promedio, inferiores a US\$ 860.000 anuales.
 - CORFO entregó coberturas por cerca de US\$ 142 millones.
 - A febrero de 2006 CORFO ha debido desembolsar US\$ 1,2 millones (3,0% del total reprogramado) por coberturas que los bancos han hecho efectivas por no pago.
 - A la misma fecha más del 40% del total de reprogramaciones han sido íntegramente pagadas.

Tabla 35
COLOCACIONES PROGRAMA DE BENEFICIOS ESPECIALES PARA
REPROGRAMACIÓN DE DEUDAS A PYMES
DISTRIBUCIÓN POR BANCOS
(Montos en UF)

BANCO	N° Op.	Monto Reprogramado (UF)
BancoEstado	4 773	3 060 612
Santander Santiago	2 625	3 004 918
BCI	989	1 209 051
Chile / Edwards	2 430	3 245 597
Corpbanca	460	436 110
Conosur	982	310 540
Desarrollo	1 335	1 884 340
Scotiabank	328	469 808
BBVA	736	769 931
Internacional	89	188 516
Security	148	390 978
Falabella	43	6 557
BICE	9	27 239
Sudameris	7	16 359
TOTALES	14 954	15 020 556

Tabla 36
COLOCACIONES PROGRAMA DE BENEFICIOS ESPECIALES PARA
REPROGRAMACIÓN DE DEUDAS A PYMES
DISTRIBUCIÓN SEGÚN FUENTES DE LOS RECURSOS
(Montos en US\$ y UF)

Fuente De Fondos	US\$	UF
Recursos CORFO	267 540.466	10 389 921
Recursos Bancoestado	78 810 759	3 060 612
Recursos Bancos	40 428 093	1 570 023
Totales	386 779 318	15 020 556

Tabla 37
COLOCACIONES LÍNEA DE FINANCIAMIENTO DE PASIVOS DE PYMES (B.13)
DISTRIBUCIÓN POR BANCOS PERÍODO 2000 - 2002
(Montos en US\$ miles)

BANCO	2000		2001		2002	
	N° op.	Monto MUS\$	N° op.	Monto MUS\$	N° op.	Monto MUS\$
Corpbanca	116	4 354	39	972	0	0
Banco Internacional	5	330	0	0	0	0
Banco de Chile	3	146	5	329	0	0
Banco Santiago	13	582	2	36	1	15
Sud Americano	35	1 351	11	431	0	0
Banco del Desarrollo	41	1 632	13	370	1	36
Banco Santander	68	3 456	34	1 264	0	0
Crédito e Inversión	19	724	23	856	0	0
Banco de A. Edwards	51	2 311	6	265	0	0
BICE	3	161	0	0	0	0
BBVA	10	288	3	129	1	26
Banco Security	0	0	6	208	0	0
Scotiabank	0	0	0	0	3	172
TOTAL	364	15 335	142	4 860	6	249

Garantías y cauciones

Este instrumento está orientado a facilitar el acceso al financiamiento bancario para los proyectos de inversión de medianas y pequeñas empresas que no cuentan con las garantías suficientes que requiere la institución financiera a través de una cobertura o garantía complementaria otorgada por CORFO que contribuya a viabilizar la materialización de esos proyectos.

La cobertura es solicitada a CORFO directamente por la institución que otorga el financiamiento y queda sujeta a la aprobación de CORFO, una vez evaluados los antecedentes comerciales y financieros de la operación.

La cobertura se ha otorgado a través de tres instrumentos que en entre los años 2000 y 2005 han tenido distintos períodos de vigencia:

- Cautión Solidaria
- Subsidio Contingente y Recuperable (SUCORE)
- Subsidio Contingente Proyectos de Inversión (SUCOINVERSION)

Tabla 38

**COLOCACIONES PROGRAMA DE COBERTURA DE CRÉDITOS DE INVERSIÓN
CAUCIONES Y SUBSIDIOS CONTINGENTES OTORGADOS PERÍODO 2000 - 2005**
(Montos en miles de US\$)

Año	Cauciones		Subsidios		Total Cobertura	
	Nº Op.	Monto MUS\$	Nº Op.	Monto MUS\$	Nº Op.	Monto MUS\$
2000	7	3 624	3	774	10	4 398
2001	8	5 079	1	660	9	5 739
2002	2	1 750	0	0	2	1 750
2003	0	0	1	68	1	68
2004	0	0	2	1 160	2	1 160
2005	0	0	1	292	1	292
Total	17	10 453	8	2 954	25	13 407

- **Caución Solidaria**

Este mecanismo había comenzado a operar en el año 1994 y permaneció vigente hasta el año 2003. Consiste en otorgar, bajo la forma jurídica de una fianza o caución solidaria, una cobertura a los bancos por los créditos u operaciones de leasing que otorguen a las empresas productivas para financiar sus inversiones.

La caución solidaria cubre hasta el 60% del monto del crédito con un tope de la cobertura de CORFO equivalente a US\$ 1.750.000. Originalmente sólo fue otorgado a las inversiones realizadas en:

- Proyectos en Zonas de Reconversión Productiva
- Proyectos de Innovación Tecnológica
- Proyectos de Empresas Exportadoras
- Proyectos Forestales
- Obras de Regadío
- Relocalización de Empresas

Se establece que la empresa que solicita el crédito debe constituir garantías en la relación 1:1 con respecto al monto del crédito otorgado y estas garantías se constituyen a favor del banco y de CORFO, las cuales se repartirán los montos recuperados producto de la ejecución en la proporción de 60% el banco y 40% CORFO.

En el período se otorgaron 20 coberturas por un total de US\$ 13,1 millones que caucionaron un total de créditos otorgado por los bancos de US\$ 22.8 millones, los que dieron lugar a inversiones por un total de US\$ 71,5 millones.

Durante el período cayeron en mora y se ejecutaron 6 operaciones por un total de cobertura de US\$ 5,5 millones, de los cuales hay procesos de recuperación por las garantías reales existentes.

- **Subsidio Contingente y Recuperable (SUCORE)**

Esta cobertura se establece el año 1996 para apoyar los proyectos de inversión a desarrollarse en zonas de reconversión productiva fundamentalmente la zona del carbón (Provincia de Arauco y las Comunas de Lota y Coronel en la Provincia de Concepción) y la zona de reconversión de Arica y Parinacota.

Este instrumento otorga a la institución financiera que da el crédito una cobertura de un 30% del monto de la operación y opera bajo la forma de un subsidio destinado a compensar al banco parcialmente las pérdidas que sufra por el incumplimiento del deudor. El subsidio se paga una vez que se ha iniciado la ejecución del deudor.

Este mecanismo deja de operar el año 2003 y es reemplazado por el *SUCOINVERSIÓN*. A partir del año 2000 se otorgaron cuatro operaciones por US\$ 1,8 millones para respaldar créditos por US\$ 7,3 millones e inversiones por un total de US\$ 27,0 millones.

- Subsidio Contingente a la Inversión (SUCOINVERSION)

Este instrumento denominado SUCOINVERSION se pone en ejecución el año 2003 y tal como los dos instrumentos anteriores, tiene por fin el otorgamiento por parte de CORFO de una cobertura complementaria de riesgo a créditos otorgados por los bancos, destinados a financiar proyectos de inversión.

Consiste en un subsidio pagadero al banco en caso de incumpliendo por parte del deudor y una vez agotadas las instancias de cobranza judicial.

Originalmente la cobertura se fijó 60% de la pérdida neta definitiva que experimente el intermediario financiero, con la limitación de que el monto a pagarse no podía exceder del 30% del monto original del crédito otorgado. La cobertura era aplicable a empresas con ventas anuales de hasta US\$ 35 millones y estaba disponible para operaciones de un plazo no inferior a 5 años en el caso de créditos y de 3 años, tratándose de operaciones de leasing.

La cobertura máxima era de US\$ 1 millón para el financiamiento de proyectos en la Provincia de Santiago y de US\$ 2 millones para proyectos ubicados en el resto del país. Con la salvedad de la inversiones de empresas con ventas inferiores a US\$ 860.000 anuales que no estaban sujetos a requisitos especiales de elegibilidad, las inversiones de las empresas restantes, o sea, aquellas con ventas anuales superiores a US\$ 860.000, debían corresponder a:

- empresas exportadoras
- proyectos que introducen mejoras medioambientales
- proyectos de escalamiento industrial de proyectos tecnológicamente innovativos, según declaración de elegibilidad de FONTEC o FDI
- proyectos de empresas constituidas en el marco de un programa asociativo PROFO
- proyectos dentro del marco de los Programas Todo Chile o Territorial Integrado (PTI)

A fines de 2004 se readecuó el instrumento limitando su aplicación a inversiones de empresas ubicadas en regiones distintas a la Región Metropolitana de Santiago con ventas anuales de hasta US\$ 3.5 millones. La cobertura máxima se fija en US\$ 500 mil. El porcentaje de la cobertura se mantiene en un 60% con la diferencia, con respecto a la modalidad anterior, de que el monto efectivo que CORFO paga por concepto de esta cobertura no podía superar el 40% del monto original del financiamiento otorgado.

En el período de vigencia del programa se han otorgado cuatro operaciones por US\$ 1,4 millones.

Innovación y emprendimiento

- Fondo de Desarrollo e Innovación (FDI)

Dentro de las actividades del FDI, se contempla el apoyo al Emprendimiento a través de 6 instrumentos:

- Programa de capital semilla
- Programa de incubadoras de negocios: creación de incubadoras
- Programa de incubadoras de negocios: fortalecimiento de incubadoras
- Programa de incubadoras de negocios: apoyo a la operación de incubadoras
- Línea de apoyo a negocios tecnológicos
- Línea de apoyo a redes de capitalistas ángeles

Llama la atención la múltiple cantidad de instrumentos ofrecida, cada uno con requerimientos específicos a cumplir por el postulante.

En enero 2005 se publicó una Evaluación de Impacto del FDI, realizada por el Departamento de Economía de la Universidad de Chile, sin embargo, la evaluación analizaba el desempeño del FDI entre 1995 y 2002, período para el cual no existían datos suficientes para los programas de capital semilla, incubadoras de negocio y proyectos empresarizables, ya que éstos habían sido creados recientemente.

Por ello, no se profundiza en la evaluación sobre el desempeño de estos programas enfocados al apoyo del emprendimiento y la innovación.

La evaluación indica que durante 1995-2002 el FDI aprobó y financió 340 proyectos que equivalen a US\$ 109 millones, de los cuales, en monto:

- 4% corresponde a Incubadoras de Negocios,
 - 1% a Capital Semilla y
 - 4,5% corresponde a proyectos de Innovación tecnológica empresarizable.
 - El resto de los recursos se concentra en otros instrumentos del FDI como los Proyectos de Interés Público y Proyectos Precompetitivos.
- Programa de financiamiento a fondos de inversión para el fomento del capital de riesgo (Línea F.2)

Su objetivo es apoyar el desarrollo de nuevos fondos de inversión de inversionistas que inviertan en empresas medianas y pequeñas a través de una modalidad de crédito de características de “cuasi capital” en que el monto de los créditos de CORFO a los fondos es igual a tres veces el monto de los aportes hechos por los inversionistas al Fondo. Dirigido a inversionistas que están dispuestos a asumir mayores riesgos con la perspectiva de una mayor rentabilidad.

Antecedentes y modalidad de operación

En el año 2000 estaba vigente un programa de financiamiento mediante “cuasi capital”, para el fomento del Capital de Riesgo, denominado Línea F1, creada por CORFO en 1997 y que permaneció en uso hasta finales de 2004.

Se trataba de un financiamiento de largo plazo, canalizado a través de Fondos de Inversión regidos por la Ley N° 18.815, para que éstos aportaran capital en empresas o proyectos con gran potencial de crecimiento y de rentabilidad.

El financiamiento era otorgado por CORFO en Unidades de Fomento al Fondo de Inversión elegible por un monto equivalente a los montos invertidos por los aportantes en el Fondo, con plazos acordes a la duración del Fondo (con un máximo de 15 años), sin garantías y un esquema de tasa de interés en función de la rentabilidad del Fondo, lo que le da la característica de de cuasi capital.

Con este financiamiento, los Fondos de Inversión debían realizar aportes de capital o préstamos a empresas chilenas de cualquier sector económico, constituidas como sociedades anónimas cerradas, con un patrimonio de hasta US\$ 17 millones, con algunas excepciones (empresas inmobiliarias, instituciones financieras, etc.).

En 2003, se concluyó en la conveniencia de modificar ese programa, que había aportado recursos a cinco Fondos de Inversión aprobados, alcanzando una colocación de US\$ 21 millones, con inversiones en 20 empresas, lo que se consideró de un alcance limitado.

A fines de 2004 se aprueba la nueva Línea F2 y caduca la utilización de la F1. La nueva Línea F2 incrementa sustancialmente los incentivos de la línea de CORFO al contemplar créditos a los Fondos de un monto equivalente a tres veces los aportes de los inversionistas (en comparación con la relación 1:1 que establecía la Línea F1), en consecuencia, permite cuadruplicar la capacidad del Fondo de efectuar inversiones.

Por otra parte, sin embargo, se focaliza la inversión de los Fondos en empresas de menor tamaño, máximo US\$ 3.5 millones de patrimonio, para abarcar proyectos con bajo grado de desarrollo, que constituyan apuestas de mayor riesgo. Asimismo se obliga a un rol activo administradores en la gestión de las empresas en que inviertan los Fondos.

CORFO se constituye en acreedor preferente, por lo que las primeras pérdidas al momento de la liquidación del Fondo serán absorbidas por los inversionistas, quienes a su vez gozarán del beneficio constituido por las utilidades generadas por el financiamiento externo, de tal forma que el diseño de esta Línea está dirigido a inversionistas dispuestos a asumir un alto grado de riesgo, atraídos por una potencial alta rentabilidad.

Al finalizar el año 2005 se habían aprobado seis nuevos Fondos con compromisos de colocación por parte de CORFO por US\$ 94 millones, y estaban en proceso de evaluación una veintena de iniciativas. Se ha logrado captar el interés de un centenar de nuevos inversionistas y más de la mitad de las iniciativas de Fondos incluyen la participación de nuevos administradores.

Colocaciones Programa de Financiamiento a Fondos de Inversión para el Fomento del Capital de Riesgo (Líneas F.1 y F.2).

Tabla 39
STOCK DE COLOCACIONES PERÍODO 2000 – 2005

(Montos en millones de \$)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Línea F 1						
Columba						
Nº Empresas	4	6	8	9	8	8
Monto aprobado y girado	3 280	3 383	3 483	3 519	3 602	3 739
Chiletech						
Nº Empresas	3	5	5	6	5	5
Monto aprobado y girado	3 168	3 267	3 364	3 399	3 479	3 611
Negocios Regionales						
Nº Empresas	0	0	2	4	4	3
Monto aprobado y girado	3 785	3 903	4 019	4 061	4 156	4 314
Halcón						
Nº Empresas				1	3	4
Línea de Crédito aprobada				4 839	4 953	5 141
Monto utilizado				85	2 278	3 522
Mifactory Chile						
Nº Empresas					1	2
Línea de crédito aprobada			1 367	1 381	1 413	1 467
Monto utilizado					233	649
Línea F 2						
Precursor						
Nº Empresas						1
Línea de crédito aprobada						7 549
Monto utilizado						
Crecimiento Agrícola						
Nº Empresas						0
Línea de crédito aprobada						4 628
Monto utilizado						0
Halcón II						
Nº Empresas						1
Línea de crédito aprobada						8 987
Monto utilizado						216
Expertus						
Nº Empresas						0
Línea de crédito aprobada						8 987
Monto utilizado						0
Mifactory II						
Nº Empresas						0
Línea de crédito aprobada						8 089
Monto utilizado						0
AXA Capital Chile						
Nº Empresas						0
Línea de crédito aprobada						11 324
Monto utilizado						0
Nº Inversiones acumuladas	7	11	15	20	21	24
Total utilizado	10 233	10 553	10 865	11 064	13 748	16 661

3.6 Banco del desarrollo

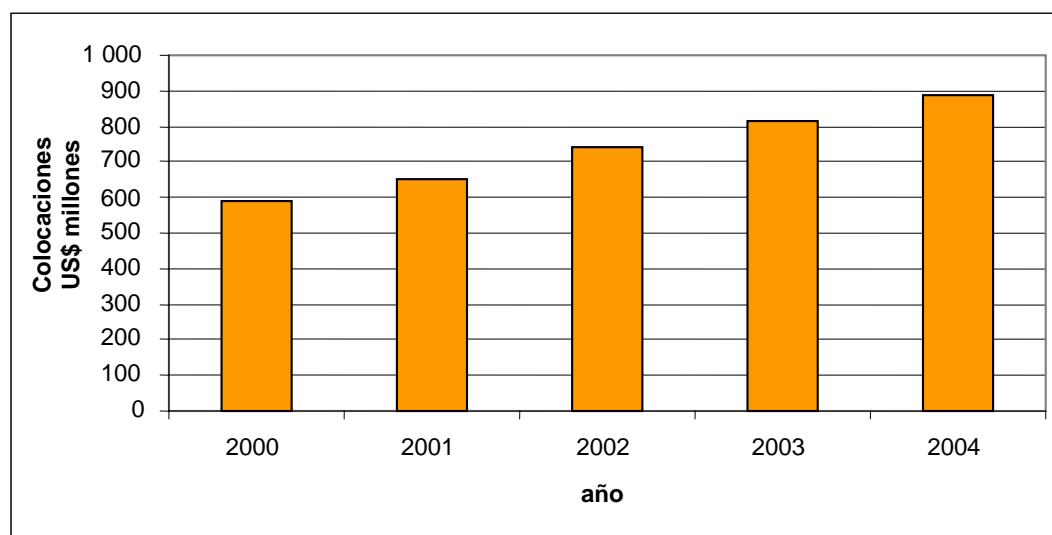
Hasta el momento se ha presentado información de instituciones de carácter gubernamental que participan en funciones de Banca de Desarrollo. Como se ha visto, todas ellas poseen algún mecanismo de articulación financiera que les permite trabajar con entidades financieras privadas y así expandir la oferta de créditos y otros productos bancarios.

El Banco del Desarrollo es una institución particular, que está orientado a servir a sectores de la población con bajo acceso al sistema financiero tradicional. Es una institución con énfasis en el apoyo a la micro, pequeña y mediana empresa. El 52% de las colocaciones del banco corresponden al segmento de pequeña y mediana empresa.

Los gráficos 19 y 20 ilustran la evolución de las colocaciones de Banco del Desarrollo para la pequeña y microempresa.

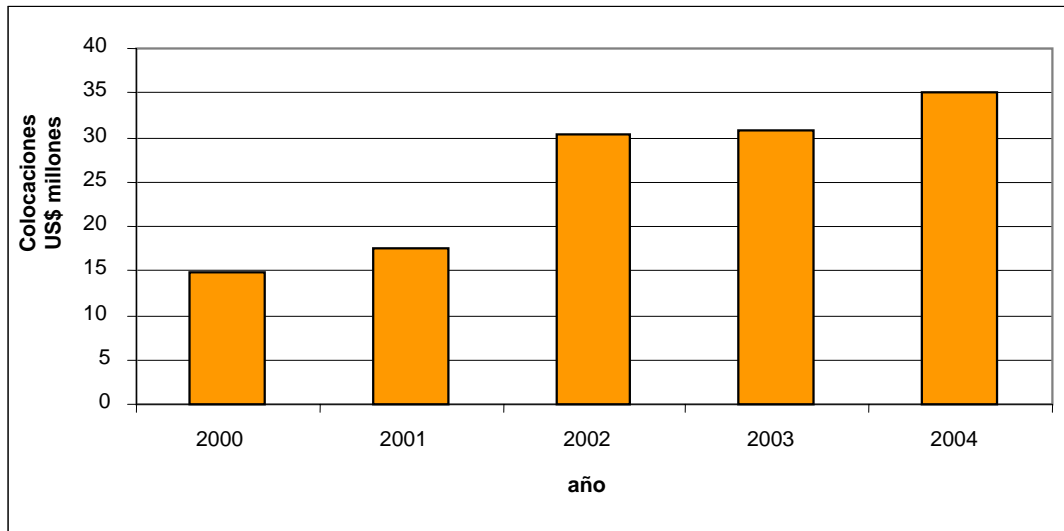
Para el año 2004, las colocaciones en el segmento de pequeña empresa alcanzaron los US\$ 890 millones mientras que el segmento de microempresas experimento el mayor crecimiento en los últimos años, desde un monto de colocaciones de US\$ 14,7 millones en 2000 hasta alcanzar los US\$ 35 millones en 2004.

Gráfico 19
BANCO DEL DESARROLLO
EVOLUCIÓN COLOCACIONES PEQUEÑA EMPRESA 2000-2004
(Dólares dic. 2004)



Fuente: Banco del Desarrollo.

Gráfico 20
BANCO DEL DESARROLLO
EVOLUCIÓN COLOCACIONES MICROEMPRESAS 2000-2004
(Dólares dic 2004)



Fuente: Banco del Desarrollo.

4. Comentarios y conclusiones

4.1 La banca de desarrollo en Chile

Como se indicó al inicio de este documento, en Chile no existe la institucionalización de una Banca de Desarrollo propiamente tal. Sin embargo, si revisamos las funciones que definimos para una Banca de Desarrollo,¹⁵ podremos observar que existen diversos programas e instrumentos públicos que están orientados a resolver las externalidades financieras de las que usualmente se ocupa este tipo de instituciones.

El modelo de gestión económica aplicado por los Gobiernos de la Concertación, no considera conveniente la acción pública destinada a forzar inversiones en sectores o localidades determinadas. Hay un consenso de largo plazo en torno a la idea que las políticas de fomento crediticio deben ser horizontales y sectorialmente neutras, y que las apuestas públicas a favor de una política industrial, sectorial o territorial, son fuentes de distorsiones económicas que tienden a originar una mala asignación de recursos, y a estimular actividades que no se sustentan en el tiempo. Lo anterior se extiende incluso al rechazo de programas que aplican conceptos de *pick up the winner*.

La única excepción vigente a los criterios antes expuestos, se encuentra en los programas orientados a extender la aplicación de las nuevas tecnologías de información y comunicaciones en el mundo productivo nacional y a mantener la micro y pequeñas actividad

¹⁵ Orientar inversiones hacia sectores o localidades de interés público, financiamiento de largo plazo, bancarización y apoyo al emprendimiento (ver Capítulo 2: Fundamentos Conceptuales).

agrícola. Otras excepciones están relacionadas con algunos programas de subsidios aplicados por Chile Emprende o de CORFO que, sin ánimo de generar “polos de desarrollo locales”, se proponen reducir barreras o externalidades negativas que inhiben la materialización de inversiones en ciertas zonas o localidades.

El Estado ha diseñado y aplicado diversos programas e instrumentos destinados a estimular una conducta de la banca comercial que resuelva las externalidades que restringen el acceso a los servicios bancarios, al financiamiento y al emprendimiento. Como se puede apreciar en la información contenida en el capítulo 3, la cobertura, impacto y efectividad de los programas en ejecución son bastante dispares.

4.2 Bancarización y financiamiento

El desarrollo del Mercado de Capitales y del sistema bancario comercial chileno, ha permitido a las Grandes Empresas un adecuado acceso a financiamiento de largo plazo en plazos, costo, monto y requerimiento de garantías que han aprovechado en plenitud los bajos índices de riesgo-país que ha tenido Chile durante los últimos años.

De hecho, al 2005 el stock de deuda captada mediante colocación de bonos ascendía a US\$ 12.5 mil millones, equivalente a la mitad de las colocaciones bancarias de largo plazo. El Estado no ha sido, en todo caso un observador pasivo de este fenómeno, puesto que ha contribuido significativamente a la bancarización de bonos de largo plazo, particularmente los emitidos por las concesionarias de Obras Públicas, que han requerido una “cuasi garantía” pública para ser colocadas a tasas compatibles con los requerimientos de capital para la materialización de tales obras.

El desarrollo del mercado de capitales chileno significó contar, el 2005, con un total de financiamiento disponible de largo plazo por casi US\$ 38 mil millones, un 45% del PIB.

Al comparar tal volumen con el año 1996, que ascendía a unos US\$ 13 mil millones, se puede apreciar que la disponibilidad de recursos orientados a la inversión casi se triplicó en 10 años.

Por otra parte, los índices de bancarización o acceso a servicios bancarios muestran a Chile en una posición expectante, al compararlo con otros países de desarrollo medio, como Filipinas o Indonesia, o cualquiera de los países de la región, pero con un rezago elevado si se compara con los países más exitosos del Asia, como Hong Kong, Singapur o Malasia.

En todo caso, los indicadores de crecimiento de la introducción de servicios bancarios entre la población chilena muestran tasas de crecimiento superiores al 20% anual, lo que permite concluir que Chile se encuentra en un acelerado proceso de bancarización.

Según Chile Emprende, el sector de la Pequeña y Mediana Empresa presenta niveles de bancarización cercanos al 70% y 80%, respectivamente, lo que no parece una cobertura deficitaria.

Es posible que los datos de Chile Emprende pequen de conservadores. En efecto, el cruce de los antecedentes de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) y Chile Emprende, respecto a las deudas, clasificadas según su envergadura, y la cantidad de empresas según tamaño, permite un interesante ejercicio (ver Anexo).

Según la información que proporciona Chile Emprende, con datos del Servicio de Impuestos Internos, existen 7.6 mil grandes empresas. Por su parte, la SBIF identifica 9.6 mil “deudores grandes” y “megadeudores” del sistema bancario. Habrían, así, casi 2.000 “medianas empresas” endeudadas como “grandes empresas”.

Por otra parte, Chile Emprende señala que existen 15.7 mil “empresas medianas”, mientras que la SBIF informa la presencia de 27.6 mil “deudores comerciales medianos”. Esto es, habrían 12

mil “pequeñas empresas” (según Chile Emprende) endeudadas como “empresas medianas” (según la SBIF).

Pese a que existe una inconsistencia metodológica entre los criterios para clasificar el tamaño de las empresas y los aplicados para calificar el tamaño de las deudas bancarias, la información a la vista indicaría que las empresas tienden a endeudarse más allá de la capacidad comercial supuesta por la SBIF para cada tamaño de negocio.

Los antecedentes disponibles permiten calcular un universo de unos 1.3 millones de microempresas, de las cuales 570 mil operarían formalmente constituidas y 740 mil serían informales, incluyendo trabajadores por cuenta propia, patrones o empleadores, familiares no remunerados y empleados (sin contratos) propiamente tal.

Así, toma consistencia la posibilidad de un sobreendeudamiento de las empresas de menor tamaño, lo que en definitiva, y para los efectos de este paper, estaría indicando que no existen barreras “infranqueables” para acceder al financiamiento bancario, y que los programas o instrumentos en ejecución han resuelto los problemas de bancarización y acceso crediticio de las empresas pequeñas y medianas.

Del total de microempresas formales, según Chile Emprende, casi un 40% tendrían acceso a servicios financieros bancarios. Como es obvio, respecto del sector informal no es posible obtener cifras más explícitas, aunque los datos de la SBIF indican que casi el 33% del sector microempresarial (formal más informal) opera con créditos comercial bancario.

Ello es consistente con la información que proporciona Sercotec, ya que el Programa de Acceso al Crédito de SERCOTEC ha implicado, en el período 1992-2003, la bancarización de unos 170 mil microempresarios, de los cuales son informales del orden de un 20%.

Así, desde el punto de vista de la bancarización, las cifras muestran que el principal retraso se encuentra en el sector de las empresas de menor tamaño, particularmente las microempresas informales.

Desde la óptica financiamiento, los antecedentes expuestos muestran que, realizada la bancarización, las empresas acceden a crédito. Sin embargo, se observan 2 puntos a considerar: la tasa de interés y el plazo.

La tasa de interés de los créditos comerciales bancarios de menor tamaño es hasta 4 ó 5 veces superior respecto a los de mayor monto. Si se consideran los créditos hipotecarios o la captación vía emisión de bonos, la diferencia de costo de capital puede llegar a ser hasta de 10 veces, entre micro y grandes empresas.

Desde un punto de vista técnico, tal diferencial de tasa debiese corresponder al margen requerido por los bancos para enfrentar el mayor costo de operar con las empresas más pequeñas, por riesgo y por costo de transacción.

La experiencia chilena muestra que la fijación de tasas máximas segrega al segmento crediticio más riesgoso y le impide el acceso a financiamiento bancario. Para este sector solo es posible participar del mercado formal, con altas diferenciales de tasas.

Sin embargo, los antecedentes respecto de la morosidad de la micro y pequeña empresa, y la aplicación de los nuevos procedimientos bancarios orientados a reducir el costo transaccional, no parecen justificar diferenciales de tasas tan elevadas.

El segmento microempresas es un objetivo reciente en los programas comerciales de los bancos. De hecho, el BancoEstado, el más activo en este segmento, solo inicio su participación en este nicho a partir de 1997. Durante estos últimos 10 años, además de BancoEstado, solo

participaron con alguna relevancia en el crédito a microempresarios, el Banco del Desarrollo y Banefe – Santander.

Hoy, prácticamente toda la banca comercial se está interesando en el segmento, y están aplicando campañas de acercamiento a las microempresas. Es de esperar que la mayor competencia promueva reducciones de las diferencias de tasas entre pequeños y grandes deudores.

La segunda consideración respecto del acceso al crédito de las micro y pequeñas empresas, se encuentra en el plazo. Los antecedentes recogidos muestran que todavía los bancos son renuentes a financiar la inversión de las empresas de menor tamaño con plazos promedio superiores a los 12 o 18 meses, incluso con mejorías de las garantías constituidas

La experiencia del FOGAPE muestra que hay una enorme inercia en la banca comercial, que los impulsa a operar mayoritariamente con los pequeños deudores de corto plazo.

4.3 Programas e instrumentos públicos para la bancarización y acceso a financiamiento

BancoEstado

Uno de los actores más importantes en el política destinada a facilitar a las micro y pequeñas empresas el acceso a la banca comercial y al financiamiento es BancoEstado. La filial dedicada a la microempresa muestra una cartera de 170 mil clientes, con un plan comercial orientado a llegar a los 300 mil clientes el 2008. Ello implicaría satisfacer los requerimientos de servicios bancarios al 50% de las microempresas formales.

La aplicación de nuevas tecnologías de información y comunicaciones ha permitido una significativa reducción de los costos de transacción, lo que ha impulsado a otras instituciones financieras a seguir el mismo camino, estimulando el interés de la banca en el segmento de las empresas de menor tamaño.

Es interesante hacer notar que, si bien la propiedad de BancoEstado es gubernamental y la génesis de su filial BancoEstado Microempresas tuvo un carácter político, la estrategia aplicada ha permitido convertir el programa en una fuente de ganancias para la institución. La rentabilidad de la cartera de microcréditos, unido a la reducción de los gastos de transacción, ha dado sustentabilidad y proyección a la filial y ha estimulado a otros bancos a incursionar en el nicho.

Algunas instituciones financieras han denunciado respecto a cierta “competencia desleal” que estaría realizando BancoEstado, dado que tendría acceso a costo de fondos más baratos que el resto de la banca, derivado de su manejo de la liquidez del aparato público central. Sin embargo, nuestros antecedentes indican que la División Micro y Pequeña Empresa enfrenta un costo de fondeo a tasas de mercado y que, de existir algún “subsidio cruzado”, éste beneficiaría a la Gerencia General de Finanzas y a la Mesa de Dinero de la institución, y no a la plataforma de micro y pequeñas empresas.

FOGAPE

El Fondo de Garantías para Pequeños Empresarios, FOGAPE, está orientado al segmento de Pequeñas Empresas. La cobertura de garantías de casi 35 mil deudores por año, abarca casi un 30% del total del sector.

Pese a su satisfactoria cobertura, persisten 2 debilidades en el instrumento:

- No existe evidencia contundente respecto a la *adicionalidad* del programa. En efecto, dado que los bancos pueden complementar las garantías facilitadas por el FOGAPE, nada

impide que los beneficiarios del Fondo sean aquellos “mejores” deudores, que cuentan con garantías propias y que, en definitiva, los bancos solo incrementen las garantías constituidas por operaciones que habrían realizado de todas formas. Esta situación se vería facilitada por el bajo costo de la comisión que cobra el Fondo y la opacidad de su aplicación respecto del deudor, puesto que no se requiere la voluntad de éste para acceder a la garantía.

Pese a los reiterados intentos del Administrador del FOGAPE, los plazos de los créditos cursados con garantía FOGAPE siguen siendo mayoritariamente de corto plazo. Solo en las últimas licitaciones de cupos de garantías se ha ido equiparando el volumen de cupos solicitados para corto y largo plazo.

INDAP

INDAP se encuentra en plena transformación de sus instrumentos. Aspira a ir retirándose paulatinamente del primer piso y dejar de otorgar créditos directos, para pasar al segundo piso.

Las experiencias en el diseño y aplicación de nuevos instrumentos destinadas a mejorar el acceso de los pequeños agricultores a los servicios bancarios formales y al financiamiento parecen estar dando frutos. Es interesante constatar que pese a mantener una cartera de créditos de 45 mil deudores directos, en dos años el Fondo de Administración Delegada ha logrado incentivar a la banca a otorgar 8.500 créditos.

Del mismo modo, el Bono de Articulación Financiera también muestra un avance interesante, con 14 mil operaciones durante los 10 primeros meses de 2005.

SERCOTEC

El Programa de Acceso al Crédito, iniciado por FOSIS y actualmente operado por Sercotec, ha sido uno de los instrumentos más exitosos en el fomento a la bancarización de la microempresas.

El instrumento fue capaz de incentivar a la banca en trabajar con el sector microempresarial, permitiendo en 13 años la bancarización de más de 170 mil microempresarios, formales e informales.

Las evaluaciones del programa han aconsejado su modificación profunda, puesto que los análisis indicarían que el segmento microempresarial susceptible de ser beneficiado por el instrumento estaría totalmente bancarizado, o en vías de hacerlos por la propia dinámica que la herramienta generó dentro de la banca comercial.

Por otra parte, dada la informalidad y precariedad del sector, el Programa no sería aplicable para el sector que hasta ahora no ha sido atendido. Por tanto, sería preciso su rediseño, para expandir su cobertura a tales segmentos y para impulsar o incentivar un mejor acceso a créditos de más largo plazo.

CORFO

Los programas de CORFO son los más débiles y de efectividad más insatisfactoria. En efecto, las diversas líneas o instrumentos, no han logrado una cobertura que justifique su permanencia.

Una rápida revisión de las cifras para el 2005, muestra la amplitud real de estos instrumentos y su irrelevancia respecto de una política eficaz de fomento a la bancarización y acceso al financiamiento:

- Línea A.3: atendió a 98 empresas e implicó US\$ 8.1 millones

- Línea B.11: atendió a 148 empresas, con US\$ 61.1 millones
- Línea B.12: 4 empresas y US\$ 719 mil
- Línea B.14: 11 empresas y US\$ 18.1 millones
- Línea B.15: 18 empresas y US\$ 12.9 millones
- Líneas D.1 y D.2: 844 operaciones y US\$ 6.3 millones
- Línea C.1: movilizó US\$ 5.9 millones
- Cauciones: durante el 2005 se otorgó 1 caución por US\$ 292 mil.

Pese a su reducido presupuesto, quizás la línea de mayor interés ha sido la línea C.1. destinada a otorgar líneas de financiamiento a entidades microcrediticias no bancarias, bajo el patrocinio de la KfW.

En todo caso, los magros resultados observados sugieren la necesidad de una profunda revisión de los objetivos, metas, políticas e instrumentos que CORFO tiene en ejecución.

4.4. El apoyo al emprendimiento

Solo a partir de 2000, el Gobierno de Chile comenzó a interesarse en la función de apoyo al emprendimiento. CORFO y Fundación Chile diseñaron y aplicaron algunos programas experimentales de incubadoras con universidades y de fondos de capital de riesgo.

Las líneas F.1 y F.2 de CORFO fueron delineadas para apoyar el financiamiento de Fondos de Capital de Riesgo que apoyaran innovaciones empresariales, inicialmente con alto contenido tecnológico.

Pese a contar con una experiencia de más de 6 años, en 2005, entre ambas, apoyaron a 24 proyectos, por un total de US\$ 16.6 millones. Nuevamente se observa un bajo nivel de actividad, que impide clasificar a estos instrumentos como programas eficaces.

Por su parte, SERCOTEC comenzó a diseñar programas experimentales a nivel nacional para apoyar, vía capital semilla, proyectos microempresariales de bajo monto. Es auspicioso que en las 3 primeras convocatorias de proyectos a ser cofinanciados con capital semilla, hayan participado más de 18.000 ideas de negocios y hayan postulado unos 1.200 planes de negocio.

El éxito en la convocatoria de proyectos a lo largo del país, ha ido reafirmando la importancia de esta línea de trabajo.

Podría concluirse que éste es el ámbito que presenta mayores desafíos para el futuro inmediato de la Banca de Desarrollo en Chile.

Anexo

INDICADORES DE COBERTURA Y DE NIVELES DE ACTIVIDAD DE PROGRAMAS E INSTRUMENTOS PÚBLICOS DESTINADOS A FACILITAR LA BANCARIZACIÓN Y EL ACCESO AL FINANCIAMIENTO, SEGÚN TAMAÑO DE LAS EMPRESAS

(Cifras a 2005, reales o estimadas/proyectadas¹⁶)

Microempresas (572 mil formales + 740 mil informales ¹⁷)		Pequeñas (113 mil empresas)		Medianas (15,7 mil empresas)		Grandes (7,6 mil empresas)		Universo total de empresas (708 mil formales + 740 mil informales)	
Microempresas con crédito bancario (Chile Emprende)	217,7 mil	Pequeñas empresas con crédito bancario (Chile Emprende)	70,1 mil	Medianas empresas con crédito bancario (Chile Emprende)	10,9 mil	Grandes empresas con crédito bancario (Chile Emprende)	5,5 mil	Total de empresas con crédito bancario (Chile Emprende)	304,2 mil
Micro deudores comerciales del sistema bancario (SBIF)	421,7 mil US\$ 1 mil millones	Deudores pequeños del sistema bancario (SBIF)	110,9 mil US\$ 4,3 mil millones	Deudores medianos del sistema bancario (SBIF)	27,6 mil US\$ 5,1 mil millones	Deudores grandes y mega deudores (SBIF)	9,6 mil US\$ 47,2 mil millones	Total deudores comerciales (SBIF)	570 mil US\$ 57,6 mil millones
Cartera de BancoEstado microempresa	170 mil US\$ 240 millones	Cartera Fogape	41,9 mil US\$ 472 millones	Deuda hipotecaria (vivienda / fines generales) (SBIF)	680 mil US\$ 13,8 mil millones	Bonos (SVS)	83 US\$ 12,5 mil millones		
Programa Acceso al Crédito SERCOTEC	32 mil US\$ 28,8 millones	Línea A.3 CORFO	98 US\$ 8,1 millones	Línea B.11 CORFO	148 US\$ 61,1 millones	Línea B.15 CORFO	18 US\$ 12,9 millones		
Programa Capital Semilla SERCOTEC	2 mil US\$ 4,9 millones	Línea F.1 y F.2 CORFO	24 US\$ 16,6 millones	Cauciones CORFO	1 US\$ 292 mil				
Bono Articulación Financiera INDAP	14 mil US\$ 23 millones								
Fondo Administración Delegada INDAP	8,6 mil US\$ 1 millones								
Línea C.1 CORFO	US\$ 5,9 millones								

¹⁶ Las cifras tienen diferentes fuentes, metodologías, objetivos y definiciones, por lo que no procede esperar consistencia entre ellas. Se presentan solo para efectos de obtener un panorama global de los programas gubernamentales para la bancarización, acceso a financiamiento y apoyo al emprendimiento en Chile.

¹⁷ El sector "microempresarial informal" incluye negocios ocasionales, trabajadores por cuenta propia, campesinos, artesanos, comerciantes y microempresarios propiamente tal.

Bibliografía

- ABIF, (2002), “Financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas en Chile, documento de trabajo, Santiago.
- Alonso, E. (2002), “Políticas para el fomento de los sectores productivos en Centroamérica”, Serie desarrollo productivo N° 140, CEPAL, Santiago.
- Bianchi, P. Parrilla, M. (2002) “Obstáculos y oportunidades de inversión para el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas en Chile”, Universidad de Ferrara y Consultora Nomisma, Bologna, Italia.
- ChileEmprende, (2003), “La situación de la micro y pequeña empresa en Chile”, Comité de Fomento de la Micro y Pequeña Empresa, Santiago
- Crespi, G. Alvarez, R. Naschelski, D. Sepúlveda, G. (1999), “Impacto de las restricciones de liquidez sobre el desempeño de las Pyme”, Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- Frenkel, R. (2001), “Reflexiones sobre el financiamiento del desarrollo”, Revista de la CEPAL N° 74, Santiago.
- Galetovic, A. Sanhueza, R. De la Cuadra, S. Cabrera, A. (2002), “Las Pyme: quienes son, como son y que hacer con ellas”, Sofofa, Santiago.
- Global Entrepreneurship Monitor, (2002 y 2005), Universidad de Los Andes, Estudios Superiores para la Empresa ESE, Santiago.
- Held, G. (1999), “Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica”, Serie financiamiento del desarrollo N° 84, CEPAL, Santiago.
- HM Treasury UK (2003), “Bridging the finance gap: next steps in improving access to growth capital for small businesses”, HM treasury UK, Londres.
- Quiroz, J. (2003), “Desarrollo de Pymes y medidas para el emprendimiento: diagnóstico y recomendaciones de política”, Jorge Quiroz Consultores, Santiago.
- Ranis, G. (2004), “The evolution of development thinking: theory and policy”, Center Discussion Paper N°886, Economic Growth Center of Yale University.
- Rivas, G. (2004), “Opciones de la banca de desarrollo en Chile: el convidado de piedra del sistema financiero chileno”, Serie financiamiento del desarrollo N° 148, CEPAL, Santiago.

- Román, E. (2003), “Acceso al crédito bancario de las micro empresas chilenas: lecciones de la década de los noventa”, Serie financiamiento del desarrollo N° 183, CEPAL, Santiago.
- Rosende, F. Reinstein, A. “Reforma financiera en Chile”, Capítulo 9 en La Reforma Económica en Chile (Vergara, R. y Larraín, F.), CEP, Santiago.
- SVS Chile (2002), “Un diagnóstico del capital de riesgo en Chile”, División de estudios y relaciones internacionales SVS.
- Titelman, D. (2003), “La banca de desarrollo y el financiamiento productivo”, Serie financiamiento del desarrollo N° 137, CEPAL, Santiago.
- UK Department for International Development (2005), “Do credit guarantees lead to improved access to financial services? Executive Summary.
- Vives, A. (2005), “Banca de desarrollo: condiciones para una gestión eficiente”, Serie de informes técnicos del Departamento de Desarrollo Sostenible, BID, Washington.



NACIONES UNIDAS

Serie**CEPAL****financiamiento del desarrollo****Números publicados:**

1. Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988), Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.522), 1989.
2. Ahorro e inversión bajo restricción externa y focal. El caso de Chile 1982-1987, Nicolás Eyzaguirre (LC/L.526), 1989.
3. Los determinantes del ahorro en México, Ariel Buira (LC/L.549), 1990.
4. Ahorro y sistemas financieros: experiencia de América Latina. Resumen y conclusiones, Seminario (LC/L.553), 1990.
5. La cooperación regional en los campos financiero y monetario, L. Felipe Jiménez (LC/L.603), 1990.
6. Regulación del sistema financiero y reforma del sistema de pensiones: experiencias de América Latina, Seminario (LC/L.609), 1991.
7. El Leasing como instrumento para facilitar el financiamiento de la inversión en la pequeña y mediana empresa de América Latina, José Antonio Rojas (LC/L.652), 1991.
8. Regulación y supervisión de la banca e instituciones financieras, Seminario (LC/L.655), 1991.
9. Sistemas de pensiones de América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma, Seminario (LC/L.656), 1991.
10. ¿Existe aún una crisis de deuda Latinoamericana?, Stephany Griffith-Jones (LC/L.664), 1991.
11. La influencia de las variables financieras sobre las exportaciones bajo un régimen de racionamiento de crédito: una aproximación teórica y su aplicación al caso chileno, Solange Bernstein y Jaime Campos (LC/L.721), 1992.
12. Las monedas comunes y la creación de liquidez regional, L. Felipe Jiménez y Raquel Szalachman (LC/L.724), 1992.
13. Análisis estadístico de los determinantes del ahorro en países de América Latina. Recomendaciones de política, Andras Uthoff (LC/L.755), 1993.
14. Regulación, supervisión y desarrollo del mercado de valores, Hugo Lavados y María Victoria Castillo (LC/L.768), 1993.
15. Empresas de menor tamaño relativo: algunas características del caso brasileño, César Manoel de Medeiros (LC/L.833), 1994.
16. El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la PYME del Gobierno chileno: balance preliminar de una experiencia, Enrique Román González y José Antonio Rojas Bustos (LC/L.834), 1994.
17. La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica, A.R. Camacho (LC/L.835), 1994.
18. Acceso a los mercados internacionales de capital y desarrollo de instrumentos financieros: el caso de México, Efraín Caro Razú (LC/L.843), 1994.
19. Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993, Patricio Arrau Pons (LC/L.839), 1994.
20. Situación y perspectivas de desarrollo del mercado de valores del Ecuador, Edison Ortíz-Durán (LC/L.830), 1994.
21. Integración de las Bolsas de valores en Centroamérica, Edgar Balsells (LC/L.856), 1994.
22. La reanudación de las corrientes privadas de capital hacia América Latina: el papel de los inversionistas norteamericanos, Roy Culpeper (LC/L.853), 1994.
23. Movimientos de capitales, estrategia exportadora y estabilidad macroeconómica en Chile, Manuel Agosín y Ricardo Ffrench-Davis (LC/L.854), 1994.
24. Corrientes de fondos privados europeos hacia América Latina: hechos y planteamientos, Stephany Griffith-Jones (LC/L.855), 1994.
25. El movimiento de capitales en la Argentina, José María Fanelli y José Luis Machinea (LC/L.857), 1994.
26. Repunte de los flujos de capital y el desarrollo: implicaciones para las políticas económicas, Robert Devlin, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (LC/L.859), 1994.
27. Flujos de capital: el caso de México, José Angel Guirría Treviño (LC/L.861), 1994.
28. El financiamiento Latinoamericano en los mercados de capital de Japón, Punam Chuhan y Kwang W. Ju (LC/L.862), 1994.
29. Reforma a los sistemas de pensiones en América Latina y el Caribe, Andras Uthoff (LC/L.879), 1995.

30. Acumulación de reservas internacionales: sus causas efectos en el caso de Colombia, Roberto Steiner y Andrés Escobar (LC/L.901), 1995.
31. Financiamiento de las unidades económicas de pequeña escala en Ecuador, José Lanusse, Roberto Hidalgo y Soledad Córdova (LC/L.903), 1995.
32. Acceso de la pequeña y microempresa al sistema financiero en Bolivia: situación actual y perspectivas, Roberto Casanovas y Jorge Mc Lean (LC/L.907), 1995.
33. Private international capital flows to Brazil, Dionisio Dias Carneiro y Marcio G.P. Gracia (LC/L.909), 1995.
34. Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: experiencias recientes en América Latina, Günther Held (LC/L.911), 1995.
35. Flujos financieros internacionales privados de capital a Costa Rica, Juan Rafael Vargas (LC/L.914), 1995.
36. Distribución del ingreso, asignación de recursos y shocks macroeconómicos. Un modelo de equilibrio general computado para la Argentina en 1993, Omar Chisari y Carlos Romero (LC/L.940), 1996.
37. Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta, Cristián Larraín (LC/L.949), 1996.
38. Efectos de los shocks macroeconómicos y de las políticas de ajuste sobre la distribución del ingreso en Colombia, Eduardo Lora y Cristina Fernández (LC/L.965), 1996.
39. Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile, 1980-1994, Patricio Arrau Pons (LC/L.984), 1996.
40. Flujos de capital externo en América Latina y el Caribe: experiencias y políticas en los noventa, Günther Held y Raquel Szalachman (LC/L.1002), 1997.
41. Surgimiento y desarrollo de los grupos financieros en México, Angel Palomino Hasbach (LC/L.1003), 1997.
42. Costa Rica: una revisión de las políticas de vivienda aplicadas a partir de 1986, Miguel Gutiérrez Saxe y Ana Jimena Vargas Cullel (LC/L.1004), 1997.
43. Choques, respostas de politica económica e distribucao de renda no Brasil, André Urani, Ajax Moreira y Luis Daniel Willcox (LC/L.1005), 1997.
44. Distribución del ingreso, shocks y políticas macroeconómicas, L. Felipe Jiménez (LC/L.1006), 1997.
45. Pension Reforms in Central and Eastern Europe: Necessity, approaches and open questions, Robert Holzmann (LC/L.1007), 1997.
46. Financiamiento de la vivienda de estratos de ingresos medios y bajos: la experiencia chilena, Sergio Almarza Alamos (LC/L.1008), 1997.
47. La reforma a la seguridad social en salud de Colombia y la teoría de la competencia regulada, Mauricio Restrepo Trujillo (LC/L.1009), 1997.
48. On Economic Benefits and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions, Robert Holzmann (LC/L.1012), 1997.
49. Eficiencia y equidad en el sistema de salud chileno, Osvaldo Larrañaga (LC/L.1030), 1997. [www](#)
50. La competencia manejada y reformas para el sector salud de Chile, Cristián Aedo (LC/L.1031), 1997.
51. Mecanismos de pago/contratación del régimen contributivo dentro del marco de seguridad social en Colombia, Beatriz Plaza (LC/L.1032), 1997.
52. A Comparative study of Health Care Policy in United States and Canada: What Policymakers in Latin America Might and Might Not Learn From Their Neighbors to the North, Joseph White (LC/L.1033), 1997. [www](#)
53. Reforma al sector salud en Argentina, Roberto Tafani (LC/L.1035), 1997. [www](#)
54. Hacia una mayor equidad en la salud: el caso de Chile, Uri Wainer (LC/L.1036), 1997.
55. El financiamiento del sistema de seguridad social en salud en Colombia, Luis Gonzalo Morales (LC/L.1037), 1997. [www](#)
56. Las instituciones de salud previsional (ISAPRES) en Chile, Ricardo Bitrán y Francisco Xavier Almarza (LC/L.1038), 1997.
57. Gasto y financiamiento en salud en Argentina, María Cristina V. de Flood (LC/L.1040), 1997.
58. Mujer y salud, María Cristina V. de Flood (LC/L.1041), 1997.
59. Tendencias, escenarios y fenómenos emergentes en la configuración del sector salud en la Argentina, Hugo E. Arce (LC/L.1042), 1997.
60. Reformas al financiamiento del sistema de salud en Argentina, Silvia Montoya (LC/L.1043), 1997.
61. Logros y desafíos de la financiación a la vivienda para los grupos de ingresos medios y bajos en Colombia, Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda (LC/L.1039), 1997.
62. Acceso ao financiamento para moradia pelos extratos de média e baixa renda. A experiência brasileira recente, José Pereira Goncalves (LC/L.1044), 1997.
63. Acceso a la vivienda y subsidios directos a la demanda: análisis y lecciones de las experiencias latinoamericanas, Gerardo Gonzales Arrieta (LC/L.1045), 1997.

64. Crisis financiera y regulación de multibancos en Venezuela, Leopoldo Yáñez (LC/L.1046), 1997.
65. Reforma al sistema financiero y regulación de conglomerados financieros en Argentina, Carlos Rivas (LC/L.1047), 1997.
66. Regulación y supervisión de conglomerados financieros en Colombia, Luis A. Zuleta Jaramillo (LC/L.1049), 1997. [www](#)
67. Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Argentina, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1055), 1997.
68. Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Colombia, 1980-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1060), 1997.
69. Algunos factores que inciden en la distribución del ingreso en Chile, 1987-1992. Un análisis descriptivo, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1067), 1997.
70. Un análisis descriptivo de la distribución del ingreso en México, 1984-1992, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1068), 1997.
71. Un análisis descriptivo de factores que inciden en la distribución del ingreso en Brasil, 1979-1990, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1077 y Corr.1), 1997.
72. Rasgos estilizados de la distribución del ingreso en cinco países de América Latina y lineamientos generales para una política redistributiva, L. Felipe Jiménez y Nora Ruedi (LC/L.1084), 1997.
73. Perspectiva de género en la reforma de la seguridad social en salud en Colombia, Amparo Hernández Bello (LC/L.1108), 1998.
74. Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: La experiencia chilena con sistemas de segundo piso 1990-1998, Juan Foxley (LC/L.1156), 1998. [www](#)
75. El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Luis Alberto Zuleta Jaramillo (LC/L.1163), 1999. [www](#)
76. Un perfil del déficit de vivienda en Uruguay, 1994, Raquel Szalachman (LC/L.1165), 1999. [www](#)
77. El financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica: análisis del comportamiento reciente y propuestas de reforma, Francisco de Paula Gutiérrez y Rodrigo Bolaños Zamora (LC/L.1178), 1999.
78. El factor institucional en los resultados y desafíos de la política de vivienda de interés social en Chile, Alvaro Pérez-Iñigo González (LC/L.1194), 1999. [www](#)
79. Un perfil del déficit de vivienda en Bolivia, 1992, Raquel Szalachman (LC/L.1200), 1999. [www](#)
80. La política de vivienda de interés social en Colombia en los noventa, María Luisa Chiappe de Villa (LC/L.1211-P), N° de venta: S.99.II.G.10 (US\$10.0), 1999. [www](#)
81. El factor institucional en reformas a la política de vivienda de interés social: la experiencia reciente de Costa Rica, Rebeca Grynspan y Dennis Meléndez (LC/L.1212-P), N° de venta: S.99.II.G.11 (US\$10.0), 1999. [www](#)
82. O financiamento do sistema público de saúde brasileiro, Rosa María Márques, (LC/L.1233-P), N° de venta: S.99.II.G.14 (US\$10.0), 1999. [www](#)
83. Un perfil del déficit de vivienda en Colombia, 1994, Raquel Szalachman, (LC/L.1234-P), N° de venta: S.99.II.G.15 (US\$10.0), 1999. [www](#)
84. Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica, Günther Held, (LC/L.1259-P), N° de venta: S.99.II.G.34 (US\$10.0), 1999. [www](#)
85. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso del Perú. Gerardo Gonzales Arrieta, (LC/L.1245-P), N° de venta: S.99.II.G.29 (US\$10.0), 1999. [www](#)
86. Políticas para la reducción de costos en los sistemas de pensiones: el caso de Chile. Jorge Mastrángelo, (LC/L.1246-P), N° de venta: S.99.II.G.36 (US\$10.0), 1999. [www](#)
87. Price-based capital account regulations: the Colombian experience. José Antonio Ocampo and Camilo Ernesto Tovar, (LC/L.1243-P), Sales Number: E.99.II.G.41 (US\$10.0), 1999. [www](#)
88. Transitional Fiscal Costs and Demographic Factors in Shifting from Unfunded to Funded Pension in Latin America. Jorge Bravo and Andras Uthoff (LC/L.1264-P), Sales Number: E.99.II.G.38 (US\$10.0), 1999. [www](#)
89. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de El Salvador. Francisco Angel Sorto, (LC/L.1265-P), N° de venta: S.99.II.G.46 (US\$10.0), 1999. [www](#)
90. Liberalización, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999, Günther Held y Luis Felipe Jiménez, (LC/L.1271-P), N° de venta: S.99.II.G.53 (US\$10.0), 1999. [www](#)
91. Evolución y reforma del sistema de salud en México, Enrique Dávila y Maite Guijarro, (LC/L.1314-P), N° de venta: S.00.II.G.7 (US\$10.0), 2000. [www](#)
92. Un perfil del déficit de vivienda en Chile, 1994. Raquel Szalachman (LC/L.1337-P), N° de venta: S.00.II.G.22 (US\$10.0), 2000. [www](#)

93. Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina. Carmelo Mesa-Lago, (LC/L.1344-P), N° de venta: S.00.II.G.29 (US\$10.0), 2000. [www](#)
94. Proyección de responsabilidades fiscales asociadas a la reforma previsional en Argentina, Walter Schulthess, Fabio Bertranou y Carlos Grushka, (LC/L.1345-P), N° de venta: S.00.II.G.30 (US\$10.0), 2000. [www](#)
95. Riesgo del aseguramiento en el sistema de salud en Colombia en 1997, Humberto Mora Alvarez, (LC/L.1372-P), N° de venta: S.00.II.G.51 (US\$10.0), 2000. [www](#)
96. Políticas de viviendas de interés social orientadas al mercado: experiencias recientes con subsidios a la demanda en Chile, Costa Rica y Colombia, Günther Held, (LC/L.1382-P), N° de venta: S.00.II.G.55 (US\$10.0), 2000. [www](#)
97. Reforma previsional en Brasil. La nueva regla para el cálculo de los beneficiarios, Vinícius Carvalho Pinheiro y Solange Paiva Vieira, (LC/L.1386-P), N° de venta: S.00.II.G.62 (US\$10.0), 2000. [www](#)
98. Costos e incentivos en la organización de un sistema de pensiones, Adolfo Rodríguez Herrera y Fabio Durán Valverde, (LC/L.1388-P), N° de venta: S.00.II.G.63 (US\$10.0), 2000. [www](#)
99. Políticas para canalizar mayores recursos de los fondos de pensiones hacia la inversión real en México, Luis N. Rubalcava y Octavio Gutiérrez (LC/L.1393-P), N° de venta: S.00.II.G.66 (US\$10.0), 2000. [www](#)
100. Los costos de la transición en un régimen de beneficio definido, Adolfo Rodríguez y Fabio Durán (LC/L.1405-P), N° de venta: S.00.II.G.74 (US\$10.0), 2000. [www](#)
101. Efectos fiscales de la reforma de la seguridad social en Uruguay, Nelson Noya y Silvia Laens, (LC/L.1408-P), N° de venta: S.00.II.G.78 (US\$10.0), 2000. [www](#)
102. Pension funds and the financing productive investment. An analysis based on Brazil's recent experience, Rogerio Studart, (LC/L.1409-P), Sales Number: E.00.II.G.83 (US\$10.0), 2000. [www](#)
103. Perfil de déficit y políticas de vivienda de interés social: situación de algunos países de la región en los noventa, Raquel Szalachman, (LC/L.1417-P), N° de venta: S.00.II.G.89 (US\$10.0), 2000. [www](#)
104. Reformas al sistema de salud en Chile: Desafíos pendientes, Daniel Titelman, (LC/L.1425-P), N° de venta: S.00.II.G.99 (US\$10.0), 2000. [www](#)
105. Cobertura previsional en Chile: Lecciones y desafíos del sistema de pensiones administrado por el sector privado, Alberto Arenas de Mesa (LC/L.1457-P), N° de venta: S.00.II.G.137 (US\$10.0), 2000. [www](#)
106. Resultados y rendimiento del gasto en el sector público de salud en Chile 1990-1999, Jorge Rodríguez C. y Marcelo Tokman R. (LC/L.1458-P), N° de venta: S.00.II.G.139 (US\$10.0), 2000. [www](#)
107. Políticas para promover una ampliación de la cobertura de los sistemas de pensiones, Gonzalo Hernández Licona (LC/L.1482-P), N° de venta: S.01.II.G.15 (US\$10.0), 2001. [www](#)
108. Evolución de la equidad en el sistema colombiano de salud, Ramón Abel Castaño, José J. Arbelaez, Ursula Giedion y Luis Gonzalo Morales (LC/L.1526-P), N° de venta: S.01.II.G.71 (US\$10.0), 2001. [www](#)
109. El sector privado en el sistema de salud de Costa Rica, Fernando Herrero y Fabio Durán (LC/L.1527-P), N° de venta: S.01.II.G.72 (US\$10.00), 2001. [www](#)
110. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Uruguay, Fernando Lorenzo y Rosa Osimani (LC/L.1547-P), N° de venta: S.01.II.G.88 (US\$10.00), 2001. [www](#)
111. Reformas del sistema de salud en Venezuela (1987-1999): balance y perspectivas, Marino J. González R. (LC/L.1553-P), N° de venta: S.01.II.G.95 (US\$10.00), 2001. [www](#)
112. La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes, Andras Uthoff (LC/L.1575-P), N° de venta: S.01.II.G.118 (US\$10.00), 2001.
113. International Finance and Caribbean Development, P. Desmond Brunton and S. Valerie Kelsick (LC/L.1609-P), Sales Number: E.01.II.G.151 (US\$10.00), 2001. [www](#)
114. Pension Reform in Europe in the 90s and Lessons for Latin America, Louise Fox and Edward Palmer (LC/L.1628-P), Sales Number: E.01.II.G.166 (US\$10.00), 2001. [www](#)
115. El ahorro familiar en Chile, Enrique Errázuriz L., Fernando Ochoa C., Eliana Olivares B. (LC/L.1629-P), N° de venta: S.01.II.G.174 (US\$10.00), 2001. [www](#)
116. Reformas pensionales y costos fiscales en Colombia, Olga Lucía Acosta y Ulpiano Ayala (LC/L.1630-P), N° de venta: S.01.II.G.167 (US\$10.00), 2001. [www](#)
117. La crisis de la deuda, el financiamiento internacional y la participación del sector privado, José Luis Machinea, (LC/L.1713-P), N° de venta: S.02.II.G.23 (US\$10.00), 2002. [www](#)
118. Políticas para promover una ampliación de la cobertura del sistema de pensiones en Colombia, Ulpiano Ayala y Olga Lucía Acosta, (LC/L.1724-P), N° de venta: S.02.II.G.39 (US\$10.00), 2002. [www](#)
119. La banca multilateral de desarrollo en América Latina, Francisco Sagasti, (LC/L.1731-P), N° de venta: S.02.II.G.42 (US\$10.00), 2002. [www](#)
120. Alternativas de política para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia, Juan Carlos Requena, (LC/L.1747-P), N° de venta: S.02.II.G.59 (US\$10.00), 2002. [www](#)

121. Multilateral Banking and Development Financing in a Context of Financial Volatility, Daniel Titelman, (LC/L.1746-P), Sales Number: E.02.II.G.58 (US\$10.00), 2002. [www](#)
122. El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos en América Latina, Gerardo M. Gonzales Arrieta, (LC/L.1779-P), N° de venta S.02.II.G.94 (US\$10.00), 2002. [www](#)
123. Equidad de género en el sistema de salud chileno, Molly Pollack E., (LC/L.1784-P), N° de venta S.02.II.G.99 (US\$10.00), 2002. [www](#)
124. Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos: el caso de Costa Rica, Saúl Weisleder, (LC/L.1825-P), N° de venta S.02.II.G.132 (US\$10.00), 2002. [www](#)
125. From hard-peg to hard landing? Recent experiences of Argentina and Ecuador, Alfredo Calcagno, Sandra Manuelito, Daniel Titelman, (LC/L.1849-P), Sales Number: E.03.II.G.17 (US\$10.00), 2003. [www](#)
126. Un análisis de la regulación prudencial en el caso colombiano y propuestas para reducir sus efectos procíclicos, Néstor Humberto Martínez Neira y José Miguel Calderón López, (LC/L.1852-P), N° de venta S.03.II.G.20 (US\$10.00), 2003. [www](#)
127. Hacia una visión integrada para enfrentar la inestabilidad y el riesgo, Víctor E. Tokman, (LC/L.1877-P), N° de venta S.03.II.G.44 (US\$10.00), 2003. [www](#)
128. Promoviendo el ahorro de los grupos de menores ingresos: experiencias latinoamericanas., Raquel Szalachman, (LC/L.1878-P), N° de venta: S.03.II.G.45 (US\$10.00), 2003. [www](#)
129. Macroeconomic success and social vulnerability: lessons for Latin America from the celtic tiger, Peadar Kirby, (LC/L.1879-P), Sales Number E.03.II.G.46 (US\$10.00), 2003. [www](#)
130. Vulnerabilidad del empleo en Lima. Un enfoque a partir de encuestas a hogares, Javier Herrera y Nancy Hidalgo, (LC/L.1880-P), N° de venta S.03.II.G.49 (US\$10.00), 2003. [www](#)
131. Evaluación de las reformas a los sistemas de pensiones: cuatro aspectos críticos y sugerencias de políticas, Luis Felipe Jiménez y Jessica Cuadros (LC/L.1913-P), N° de venta S.03.II.G.71 (US\$10.00), 2003. [www](#)
132. Macroeconomic volatility and social vulnerability in Brazil: The Cardoso government (1995-2002) and perspectives, Roberto Macedo (LC/L.1914-P), Sales Number E.03.II.G.72 (US\$10.00), 2003. [www](#)
133. Seguros de desempleo, objetivos, características y situación en América Latina, Mario D. Velásquez Pinto, (LC/L.1917-P), N° de venta S.03.II.G.73 (US\$10.00), 2003. [www](#)
134. Incertidumbre económica, seguros sociales, solidaridad y responsabilidad fiscal, Daniel Titelman y Andras Uthoff (LC/L.1919-P), N° de venta S.03.II.G.74 (US\$10.00), 2003. [www](#)
135. Políticas macroeconómicas y vulnerabilidad social. La Argentina en los años noventa, Mario Damill, Roberto Frenkel y Roxana Maurizio, (LC/L.1929-P), N° de venta S.03.II.G.84 (US\$10.00), 2003. [www](#)
136. Política fiscal y protección social: sus vínculos en la experiencia chilena, Alberto Arenas de Mesa y Julio Guzmán Cox, (LC/L.1930-P), N° de venta S.03.II.G.86 (US\$10.00), 2003. [www](#)
137. La banca de desarrollo y el financiamiento productivo, Daniel Titelman, (LC/L.1980-P), N° de venta S.03.II.G.139 (US\$10.00), 2003. [www](#)
138. Acceso al crédito bancario de las microempresas chilenas: lecciones de la década de los noventa, Enrique Román, (LC/L.1981-P), N° de venta S.03.II.G.140 (US\$10.00), 2003. [www](#)
139. Microfinanzas en Centroamérica: los avances y desafíos, Iris Villalobos, Arie Sanders y Marieke de Ruijter de Wildt, (LC/L.1982-P), N° de venta: S.03.II.G.141 (US\$10.00), 2003. [www](#)
140. Régime de croissance, vulnérabilité financière et protection sociale en Amérique latine. Les conditions «macro» de l'efficacité de la lutte contre la pauvreté, Bruno Lautier, Jaime Marques-Pereira, et Pierre Salama, (LC/L.2001-P) N° de vente: F.03.II.G.162 (US\$10.00), 2003. [www](#)
141. Las redes de protección social: modelo incompleto, Olga Lucía Acosta y Juan Carlos Ramírez, (LC/L.2067-P), N° de venta S.04.II.G.10 (US\$10.00), 2004. [www](#)
142. Inserción laboral desventajosa y desigualdades de cobertura previsional: la situación de las mujeres, Jessica Cuadros y Luis Felipe Jiménez, (LC/L.2070-P), N° de venta S.04.II.G.13 (US\$10.00), 2004. [www](#)
143. Macroeconomía y pobreza: lecciones desde latinoamérica, Luis Felipe López-Calva y Mabel Andalon López, (LC/L.2071-P), N° de venta S.04.II.G.14 (US\$10.00), 2004. [www](#)
144. Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social, Carmelo Mesa-Lago, (LC/L.2090-P), N° de venta S.04.II.G.29 (US\$10.00), 2004. [www](#)
145. Microfinanzas en Bolivia, Jorge MacLean, (LC/L. 2093-P) N° de venta: S.04.II.G.32 (US\$10.00), 2004. [www](#)
146. Asimetrías, comercio y financiamiento en el área de libre comercio de las Américas (ALCA), y en América Latina y el Caribe, Héctor Assael, (LC/L.2094-P), N° de venta S.04.II.G.31 (US\$10.00), 2004. [www](#)
147. Crecimiento, competitividad y equidad: rol del sector financiero, Molly Pollack y Alvaro García, (LC/L.2142-P), N° de venta S.04.II.G.69 (US\$10.00), 2004. [www](#)
148. Opciones de la banca de desarrollo en Chile: el “convidado de piedra” del sistema financiero chileno, Gonzalo Rivas, (LC/L.2143-P), N° de venta S.04.II.G.70 (US\$10.00), 2004. [www](#)

149. Microfinanzas rurales: experiencias y lecciones para América latina, Alejandro Gutierrez, (LC/L.2165-P), N° de venta S.04.II.G.93 (US\$10.00), 2004. [www](#)
150. Las dimensiones laborales de la transformación productiva con equidad, Víctor E. Tokman, (LC/L.2187-P), N° de venta S.04.II.G.115 (US\$10.00), 2004. [www](#)
151. Sistema previsional Argentino: crisis, reforma y crisis de la reforma, Oscar Cetrángolo y Carlos Grushka, (LC/L.2219-P), N° de venta S.04.II.G.139 (US\$10.00), 2004. [www](#)
152. Alternativas para reducir la discriminación y la segmentación por riesgo en el sistema de salud chileno, Stephen Blackburn, Consuelo Espinosa y Marcelo Tokman (LC/L.2221-P), N° de venta S.04.II.G.143 (US\$10.00), 2004. [www](#)
153. La evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en latinoamérica frente al caso colombiano, Beatriz Marulanda y Mariana Paredes, (LC/L.2248-P), N° de venta S.05.II.G.6 (US\$10.00), 2004. [www](#)
154. Evolución, perspectivas y diseño de políticas sobre la banca de desarrollo en el Perú, Marco Castillo Torres, (LC/L.2274-P), N° de venta S.04.II.G.25 (US\$10.00), 2005. [www](#)
155. A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento, Carlos Eduardo de Freitas, (LC/L.2328-P), N° de venta P.04.II.G.115 (US\$10.00), 2005. [www](#)
156. Regional financial integration in east Asia: challenges and prospect, Yung Chul Park, retirada.
157. La banca de desarrollo en América Latina y el Caribe, Romy Calderón Alcas, (LC/L.2330-P) N° de venta: S.05.II.G.81 (US\$10.00). 2005. [www](#)
158. Asian bond market development: rationale and strategy, Yung Chul Park, Jae Ha Park, Julia Leung, Kanit Sangsubhan, retirada.
159. An analysis of the experiences of financial and monetary cooperation in Africa, Ernest Aryeetey, retirada.
160. The Arab experience, Georges Corm, retirada.
161. European financial institutions: a useful inspiration for developing countries?, Stephany Griffith-Jones, Alfred Steinherr, Ana Teresa Fuzzo de Lima, retirada.
162. Reforming the global financial architecture: the potential of regional institutions, Roy Culpeper, retirada.
163. Regional development banks: a comparative perspective, Francisco Sagasti and Fernando Prada, retirada.
164. Regional exchange rate arrangements: the european experience, Charles Wyplosz, retirada.
165. Ejemplos de uso de tecnologías de información y comunicación en programas de protección social en América Latina y el Caribe, Alvaro Vásquez V., (LC/L.2427-P). N° de venta S.05.II.G.174 (US\$10.00). 2005. [www](#)
166. La protección frente al desempleo en América Latina, Mario D. Velásquez Pinto, (LC/L.2470-P). N° de venta S.05.II.G.217 (US\$10.00). 2005. [www](#)
167. Non-contributory pensions: Bolivia and Antigua in an international context, Larry Willmore, (LC/L2481-P). Sales Number: E.06.II.G.12 (US\$10.00).2006. [www](#)
168. Inclusion of the European “Nordic Model” in the debate concerning reform of social protection: the long-term development of nordic welfare systems 1890-2005 and their transferability to Latin America of the 21st century, Eero Carroll and Joakim Palme, (LC/L.2493-P). Sales Number: E.06.II.G.24 (US\$10.00). 2006. [www](#)
169. Relación de dependencia del trabajo formal y brechas de protección social en América Latina y el Caribe, Andras Uthoff, Cecilia Vera y Nora Ruedi , (LC/L.2497-P). N° de venta S.06.II.G.29 (US\$10.00). 2006. [www](#)
170. Inserción laboral, mercados de trabajo y protección social, Víctor Tokman, (LC/L.2507-P). N° de venta S.06.II.G.39 (US\$10.00). 2006. [www](#)
171. Reformas de salud y nuevos modelos de atención primaria en América Central, Adolfo Rodríguez Herrera, (LC/L.2524-P). N° de venta S.06.II.G.51 (US\$10.00). 2006. [www](#)
172. Protección social efectiva, calidad de la cobertura, equidad y efectos distributivos del sistema de pensiones en Chile, Alberto Arenas de Mesa, María Claudia Llanes y Fidel Miranda, (LC/L.2555-P). N° de venta S.06.II.G.83 (US\$10.00), 2006. [www](#)
173. La reforma de salud en Costa Rica, Adolfo Rodríguez Herrera, (LC/L.2540-P) N° de venta: S.06.II.G.68 (US\$10.00), 2006. [www](#)
174. La reforma de salud en Honduras, Adolfo Rodríguez Herrera, (LC/L.2541-P). N° de ventas S.06.II.G.69 (US\$10.00). 2006. [www](#)
175. La reforma de salud en Nicaragua, Adolfo Rodríguez Herrera, (LC/L.2552-P). N° de ventas S.06.II.G.79 (US\$10.00). 2006. [www](#)
176. Ciclo económico y programas de compensación social: el caso del sistema Chile Solidario, Américo Ibarra Lara y Gonzalo Martner Fanta, (LC/L.2553-P), N° de venta: S.06.II.G.80 (US\$10.00). 2006. [www](#)
177. Reformas recientes en el sector salud en Centroamérica, Ricardo Bitrán, (LC/L.2554-P), N° de venta S.06.II.G.81 (US\$10.00), 2006. [www](#)

178. Social Security in the English-speaking Caribbean, Oliver Paddison, (LC/L.2561-P), Sales Number E.06.II.G.89 (US\$10.00), 2006. [www](#)
179. Public policy for pensions, health and sickness insurance. Potential lessons from Sweden for Latin America, Edward Palmer, (LC/L.2562-P), Sales Number E.06.II.G.90 (US\$10.00), 2006. [www](#)
180. El acceso a la jubilación o pensión en Uruguay: ¿cuántos y quiénes lo lograrían?, Marisa Bucheli, Natalia Ferreira-Coimbra, Álvaro Corteza, Ianina Rossi, (LC/L.2563-P), N° de venta S.06.II.G.91 (US\$10.00), 2006. [www](#)
181. Fertility and female labor supply in Latin America: new causal evidence, Guillermo Cruces and Sebastian Galiani, (LC/L.2587-P) Sales N° E.06.II.G.117 (US\$10.00), 2006. [www](#)
182. Risk-Adjusted Poverty in Argentina: measurement and determinants, Guillermo Cruces and Quentin Wodon, (LC/L.2589-P), Sales Number E.06.II.G.118 (US\$10.00), 2006. [www](#)
183. Sistemas contributivos, densidad de cotizaciones y cobertura de pensiones, Eduardo Fajnzylber, , (LC/L.2606-P), N° de venta S.06.II.G.128 (US\$10.00), 2006. [www](#)
184. Pensiones para todos: análisis de alternativas para extender la cobertura del sistema chileno de previsión social, Eduardo Fajnzylber, (LC/L.2607-P), N° de venta S.06.II.G.129 (US\$10.00), 2006. [www](#)
185. Análisis de situación y estado de los sistemas de salud de países del Caribe, James Cercone, (LC/L.2620-P) N° de venta: S.06.II.G.144 (US\$15.00), 2006. [www](#)
186. Insurance underwriter or financial development fund: what role for reserve pooling in Latin America?, Barry Eichengreen, (LC/L.2621-P), Sales Number S.06.II.G.145 (US\$10.00), 2006. [www](#)
187. Análisis de la evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en Chile, Ricardo Pulgar Parada, (LC/L.2631-P), N° de venta S.06.II.G.156 (US\$10.00), 2006. [www](#)

-
- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: publications@eclac.cl.

[www](#) Disponible también en Internet: <http://www.cepal.org/> o <http://www.eclac.org>

Nombre: Actividad: Dirección: Código postal, ciudad, país: Tel.: Fax: E.mail:
