

INTRODUCCIÓN

La pequeña y mediana empresa en Chile representa, sin lugar a dudas, una realidad económica y socialmente relevante. Su aporte se centra principalmente a la generación de empleos y en su importante participación en la producción nacional.

En Chile, la principal fuente de financiamiento de la pequeña y mediana empresa proviene de las instituciones bancarias. De lo recientemente aseverado, vale cuestionarse si el acceso al crédito bancario de la pequeña y mediana empresa es suficiente para satisfacer la demanda.

En la presente tesis se busca determinar si el financiamiento bancario a las pequeñas y medianas empresas en Chile es adecuado y, además, establecer cuáles son los elementos que lo determinan.

Para tales efectos se comenzará analizando cuál es la estructura básica de las pyme, cuáles son sus principales características y problemas que presenta su dinámica industrial. Lo anterior se realizará con el objeto de establecer como estos determinan su acceso a las fuentes de financiamiento bancario.

A continuación se desarrollará las consecuencias de la regulación bancaria en el otorgamiento de créditos a las pyme y sus fundamentos.

Luego se examinarán diversos instrumentos destinados a facilitar el acceso al crédito de las pyme, aportando consideraciones respecto a éste tema.

Con posterioridad, se realizará un planteamiento de posibles propuestas para mejorar el actual financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Chile.

Finalmente, y en base a los elementos analizados, se desarrollarán consideraciones finales en relación a la materia en estudio, señalando los fundamentos que expliquen si el acceso al crédito bancario de la pequeña y mediana empresa es adecuado o no. En otras palabras, se busca determinar si en base a las características intrínsecas de las pyme, la oferta de crédito bancario es consecuente con éstas.

CAPITULO I

DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

1.1) Concepto de pequeña y mediana empresa.

Es central para el entendimiento de este estudio saber a que clase de empresas se hace referencia, cuando se habla de “pequeña y mediana empresa” o “pyme”.

En Chile existen diferentes definiciones de pequeñas y medianas empresas. El Ministerio de Economía utiliza como parámetro diferenciador el nivel de ventas alcanzado por una empresa. De este modo, las empresas con ventas anuales de hasta UF 2.400 son microempresas; las con ventas anuales superiores a UF2.400 e inferiores UF25.000 son empresas pequeñas; las con ventas anuales entre UF25.000 y UF100.000 serán medianas empresas; y por último las con ventas anuales que superen las UF100.000 serán consideradas grandes empresas.

Por su parte el Instituto Nacional de Estadística (INE), en su Encuesta Industrial Anual (ENIA) utiliza como criterio de clasificación la cantidad de trabajadores ocupados. Considera como pequeñas empresas aquellas que ocupan entre 10 y 49 trabajadores y como medianas a las que emplean entre 50 y 199 trabajadores.

El Ministerio de Planificación y Cooperación – MIDEPLAN – también utiliza como criterio de clasificación la cantidad de trabajadores ocupados para definir las distintas clases de empresas, pero estableciendo otros rangos. De este modo, define como microempresas a las empresas que ocupan entre 1 y 4 personas, pequeñas empresas a las que emplean entre 5 y 49 personas, medianas empresas a las que ocupan entre 50 y 1999 personas, y grandes empresas a las que superan ese número.

El Servicio de Impuestos Internos, al catalogar las empresas por su tamaño, utiliza los criterios de clasificación definidos por el Ministerio de Economía.

Así vemos que las variables más recurridas para categorizar una empresa como pyme, se circunscriben a las ventas anuales que tengan dichas empresas, o bien a su número de empleados contratados. Sin embargo, estos parámetros de clasificación, carecen de significación económica, ya que el nivel de venta que presente una empresa y su cantidad de trabajadores, no son lo suficientemente ilustrativos respecto a las características propias de este tipo de empresas y de su economía básica, debido a que éstas presentan un alto grado de heterogeneidad.

La realidad chilena, de acuerdo a datos aportados por el SII¹, nos dice que en el año 2003 existían 697.483 empresas y de éstas 120.081 eran pyme, lo que corresponde al 17,2% del total de las empresas del país. No

¹ Ver cuadro 1

obstante que las pyme no representan la mayor parte de las empresas existente en el país, son relevantes en el sentido que tienen una participación importante en las ventas totales que asciende al 20.2% del total vendido. Otro elemento a tener en consideración, es su importancia en el aspecto laboral, puesto que de datos entregados por la CORFO, el 48% de la fuerza laboral trabaja en las pyme.

Los antecedentes proporcionados con anterioridad son útiles para comprender la importancia de las pyme en Chile, pero no son suficientes ni satisfactorios para entender de forma clara y precisa a qué clase de empresa se hace referencia, puesto que la categoría pyme es muy amplia, ya que abarca un gran número de empresas de características y composiciones diversas.

Para una mejor comprensión de que es una pyme, es necesario el análisis de las características generales de la pequeña y mediana empresa en Chile.

1.2) Características generales de la pequeña y mediana Empresa.

Al referirnos a las pyme, estamos aludiendo a un conjunto de empresas que presentan gran diversidad y heterogeneidad. Esto se presenta

en los diversos sectores de la economía, en los que su importancia relativa es variable².

Dentro de un mismo sector, se puede advertir la coexistencia de empresas de distinto tamaño que producen bienes similares.

Para identificar claramente lo que es una pyme, hay que centrarse en sus características fundamentales, las que explican la heterogeneidad que presentan y el porqué hay mercados en los que existe una mayor cantidad de ellas.

1.2.1) Mercados en que predominan las pyme.

Se deben cumplir dos condiciones para que las pyme predominen en un sector determinado del mercado. En primer lugar, que los costos de inversión para poner en marcha una empresa³, no deben ser demasiado grandes, puesto que si existen indivisibilidades⁴ o costos fijos⁵ o hundidos considerables⁶, las pyme no son rentables. En segundo lugar, el producto o servicio no debe requerir una publicidad masiva, dado que las campañas publicitarias son fuente de grandes gastos.

² Ver cuadro 2.

³ También conocido como “tamaño de operación eficiente”

⁴ Término técnico que indica que la capacidad de producción no es fraccionable.

⁵ Costo fijo es aquel que no depende del número de unidades producidas.

⁶ Costo hundido es un costo fijo que se incurre una vez.

Así por ejemplo, en el mercado del refinamiento de petróleo, de fabricación de aeronaves, o de producción de cemento, no encontramos o es ínfima la presencia de pyme, dado que se requiere de una escala de operación demasiado grande, en que la inversión en tecnología para entrar en estos mercados es demasiado alta. De igual forma, no se observan pyme produciendo cigarrillos, debido a que es un mercado en que se requiere de una publicidad masiva para posicionar el producto.

Los costos fijos que enfrentan las pyme son los asociados con la producción (V. gr. máquina para fabricar telas); a la operación de la empresa (V. gr. vehículo de reparto); los asociados a la administración y gestión (V. gr. administrador); y por último, los gastos en publicidad (V. gr. panfletos o volantes). Lo esencial en este punto para que una pyme sea económicamente viable, es que la sumatoria de las categorías de costos señalados, no exija volúmenes de operación muy elevados.

En síntesis, las pyme se observarán en sectores donde las economías de escala⁷ no son importantes. Esto ocurre en actividades que no deben incurrir en costos fijos considerables y productos que no requieren publicidad masiva. Por ejemplo, los productores de fruta fresca, que por lo general son pyme, no le es rentable exportar directamente, dado que requieren escalas de producción considerables. Así también las pyme no

⁷ Las economías de escala dentro de una empresa se presentan cuando sus costos medios disminuyen al experimentar un aumento de la producción.

producen cigarrillos, puesto que es un mercado que requiere de grandes despliegues publicitarios.

1.2.2) Nichos y diferenciación de productos.

Como se aprecia en el cuadro 2, existen diversos mercados en los cuales coexisten empresas de diversos tamaños. Se observa claramente lo afirmado en la industria de alimentos, de bebidas gaseosas, en el mercado de los vinos, etc.

Lo anterior se explica en el fenómeno de que las empresas de distintos tamaños producen bienes diferenciados vertical u horizontalmente y venden a segmentos de mercado distinto. Aclarando este punto, se dice que dos variedades de un mismo producto se diferencian horizontalmente cuando distintos consumidores prefieren distintas variedades del producto (V. gr. ciertos consumidores prefieren el tabaco negro al tabaco rubio, y otros el rubio al negro). Por otro lado, dos variedades de producto se diferencian verticalmente cuando existe consenso en que una variedad es mejor que otra.

La explicación de porqué la demanda de bienes y servicios, se segmenta en nichos distintos, se centra en tres elementos fundamentales que son: a medida que aumentan los ingresos de los consumidores se demanda una mayor calidad; los consumidores valoran la variedad; y por último, el

esfuerzo publicitario desplegado por la empresa es un elemento diferenciador de los productos.

La demanda por mayor calidad puede estimular o limitar el desarrollo de las pyme. Así, en el mercado de bebidas gaseosas, empresas pequeñas existen, porque consumidores de menores ingresos prefieren productos de una calidad inferior por los que pagan sustancialmente menos. En el caso de los restaurantes la calidad estimula el desarrollo de estos, puesto que la gran mayoría de los de mejor calidad son pyme.

En síntesis, las pyme en ciertos casos, pueden coexistir con grandes empresas produciendo productos similares, cuando se trata de explotar nichos de demanda que valoran la diferenciación de productos. En otros términos, si es que existen nichos de mercado que demanden la combinación precio-calidad que empresas pequeñas o medianas puedan ofrecer. El ejemplo más ilustrativo a este respecto se presenta en el mercado de la televisión, donde encontramos canales pequeños que se dirigen a nichos pequeños, que coexisten con grandes cadenas televisivas que apuntan a un público masivo.

1.2.3) La dinámica empresarial.

Este apartado, se refiere a la entrada, desarrollo y salida de las empresas.

En prácticamente todas las industrias y todo el tiempo se crean muchas empresas y muchas de éstas, luego de un tiempo fracasan y finalmente salen del mercado. Esta característica es un factor común en todo tipo de empresas y en economías desarrolladas y en vías de desarrollo.

Lo anteriormente aseverado, se basa en una serie de estudios internacionales, que se han desarrollado respecto a la entrada y salida de empresas. Para tener una referencia de lo expuesto, Audretsch⁸, muestra la tasa de sobrevivencia por sector industrial de 11.154 empresas creadas en Estados Unidos, donde sólo el 35,4% de las empresas seguía existiendo, luego de 10 años de haber sido creadas⁹. Por otro lado, Geroski¹⁰, nos señala que entre 1963 y 1982, el 61,5% de las empresas que entraron al mercado habían salido luego de 5 años, y el 79,6% había salido luego de 10 años. En Canadá, el 59,8% de las empresas que habían nacido en 1971, ya no existían en 1982. La *Small Business Administration* de Estados Unidos, estima que cerca del 24% de las pequeñas empresas mueren al cabo de 2 años y el 53% luego de 4 años por quiebra, fracaso o cambio de actividad.

El hecho de que en la mayoría de los mercados y que constantemente en el tiempo se creen muchas empresas, de las cuales pocas son exitosas y muchas salen, lo podemos interpretar como parte del proceso de selección

⁸ Audretsch, D., "Innovation, growth and Survival", *International Journal of Industrial Organization* 13, 441-457, 1995.

⁹ Ver cuadro 3.

¹⁰ Geroski, P, *What Do We Know About Entry*", *International Journal of Industrial Organization* 13, 421-440, 1995.

de empresas más eficientes, en el cual los entrantes más exitoso reemplazan a las empresas más viejas y menos eficientes.

Las empresas al entrar a un mercado, lo hacen operando a escalas considerablemente más pequeñas que las empresas ya establecidas y además operan a escalas ineficientemente pequeñas. Se plantea a este respecto, a que las nuevas empresas tienen que comenzar pequeñas porque no tienen acceso al crédito para hacerlo a escalas eficientes. Paul Geroski¹¹, nos plantea algo distinto al afirmar que las empresas que entran grandes tienen un desempeño más ineficiente que las ya establecidas. Podemos afirmar, según lo expuesto que, si se va experimentar, más vale hacerlo en escalas pequeñas.

Las empresas que operan a escalas ineficientes están destinadas a salir del mercado. La práctica indica que existe una relación entre la sobrevivencia y el crecimiento de las empresas y su tamaño y edad. De este modo, la probabilidad de que una firma sobreviva aumenta con su tamaño y su edad. Por eso en Chile, es razonable esperar que las pyme fracasen más que las empresas grandes.

Podemos afirmar entonces que las empresas más grandes y de mayor edad sobreviven más. Sin embargo, las empresas pequeñas que sobreviven crecen más rápido.

¹¹ Geroski, P, Op. Cit.

Esta misma dinámica empresarial, se presenta en términos similares en Chile. La ENIA¹² nos facilita la comparación entre los niveles internacionales con los chilenos. En Chile, entre 1980 y 1997, alrededor de un 18% de las empresas salen del mercado antes de cumplir un año de vida. A los cinco años de creada, la mortalidad de las empresas aumenta a un 42% y a los 10 años es de un 56%.

Por otro lado, el 58,07% de las empresas que entran son pequeñas, el 26.32% medianas y el 11.52% son grandes¹³. Con el transcurso del tiempo, la participación de las empresas grandes aumenta, y a partir de los cinco años, alcanzan participaciones en una proporción superior al 25%. De este modo, tal como ocurre en otras economías, la mayor parte de las empresas que entran al mercado son pequeñas.

El fenómeno del aumento de la participación relativa de las empresas grandes, se debe a que las empresas pequeñas crecen, o bien, a que las empresas pequeñas salen más. En nuestro país, anualmente salen el 8.6% de las empresas pequeñas, el 4.8% de las medianas y sólo el 3.2% de las grandes¹⁴. Consecuencialmente, el 79.1% de las empresas grandes tienen más de 5 años y el 64,7% de las empresas pequeñas tienen 5 o más años. De este modo podemos establecer, que en Chile, como en el resto del

¹² La Encuesta Nacional Industrial, ENIA, tiene por objeto recolectar información de un sector productivo relevante de la economía chilena –la industria manufacturera- y contribuir así a su análisis estructural proveyendo mediciones de variables sectoriales básicas tales como Valor Agregado, Empleo, Consumo de Materias Primas y Energéticos, Producción Física, etc.

¹³ Ver cuadro 4.

¹⁴ Ver cuadro 5.

mundo, salen del mercado más empresas pequeñas que grandes, y que por otro lado, muy pocas empresas pequeñas llegan a ser grandes.

Un elemento que no se puede dejar de mencionar es que la salida de las empresas manufactureras en Chile, no es un problema coyuntural de las rescisiones, sino que se aprecia también en los períodos de auge económico. Lo anterior se ilustra en que, si bien la tasa de salida de de empresas manufactureras fue alta durante la depresión de principio de los años ochenta – alcanzando hasta un 40% -, las tasas de salida de las empresas fue considerable en el período de mayor expansión económica chilena, que se desarrolló entre los años 1986 y 1997.

En síntesis, la dinámica empresarial, que se ha estudiado comparativamente en diversos países, tanto desarrollados como en vía de desarrollo, presenta similares resultados. Se ha establecido que en casi la totalidad de las industrias, en todos los países y todo el tiempo, muchas empresas se crean, de ellas pocas son exitosas y la mayoría fracasa y sale del mercado. Entre un 5% y 10% del total de las empresas fracasan y salen del mercado anualmente, por razones independientes del ciclo económico. La tasa de salida del mercado es mayor mientras más pequeña sea la firma y más joven ésta sea. Sin embargo, las empresas que sobreviven, crecen más rápido mientras más pequeñas son. Podemos decir que, el fracaso y salida de empresas y su reemplazo por firmas nuevas es parte sustantiva de la dinámica de la industria.

En la práctica observaremos que coexisten en el mercado pyme exitosas, que perdurarán en el tiempo, con otras que van en camino a fracasar. Lo anterior tiene como implicancia que existirán diferencias apreciables de productividad entre una y otra, reflejándose en este punto la heterogeneidad que presentan. De hecho, la evidencia demuestra que en Chile, la eficiencia de una pyme promedio es entre 60 y 70% de las empresas más eficiente, fenómeno que no sólo se presenta en Chile, sino que también en países desarrollados.

Así, a la luz de lo anteriormente señalado, es importante dejar en claro que las elevadas tasas de salida de empresas del mercado, no es característica exclusiva de la economía en Chile, sino que es un fenómeno común de todas las economías producto de la dinámica industrial, con independencia al nivel de desarrollo y son fiel reflejo de la experimentación que es parte del sistema económico.

1.2.4) Exportación de las pyme.

No obstante que la mayoría de las pyme que exportan son exitosas, el número de pyme que exportan es muy bajo, puesto tan sólo el 1.6% de ellas exporta. Esto ha significado que se hayan diseñado programas de fomento que “enseñen” a exportar a las pyme, a modo de “buenas prácticas”.

Tras lo afirmado, se hace evidente el cuestionamiento sobre el por qué exportan en tan bajo porcentaje las pyme, si una apertura al mercado internacional les puede significar mejores oportunidades y utilidades.

Cabe señalar previamente la existencia de un error de medición respecto al volumen de pyme que exportan. Este error se debe a que se suele clasificar de pyme exportadora, sólo la que vende directamente al extranjero, sin considerar aquellas que exportan sus productos indirectamente a través de empresas exportadoras. Para establecer efectivamente cual es la cantidad de pyme que exportan, se debe determinar que fracción del valor agregado exportado lo producen las pyme.

No a todas las pyme les conviene o pueden exportar directamente al extranjero, dado que implica a la pyme incurrir en costos fijos que no puede soportar.

Un elemento determinante, que limita la capacidad exportadora de las pyme, es que se requieren inversiones indivisibles de gran tamaño, tales como la creación de plantas de empaque, estandarización de productos, bodegas, etc. y todo un sistema que sólo se justifica para operar a grandes escalas.

Por otro lado, para exportar es menester descubrir y desarrollar el mercado externo, determinando en cuál o cuáles mercados existe mayor factibilidad de realizar acuerdos comerciales. También, es importante en el

conocimiento del marco jurídico que asegure el cumplimiento de las obligaciones, según sea el mercado al cual se esté exportando.

Por último, en muchos países se deben observar ciertos estándares de calidad, que forman parte de su marco regulatorio, lo que dificulta el ingreso de productos, debiendo incurrir la pyme en costos fijos para poder satisfacerlos.

Otro elemento que deben afrontar las pyme, para entrar a los mercados externos, es el llamado “nuevo proteccionismo”. Históricamente al proteccionismo lo identificamos con aranceles altos a los productos externos para proteger la producción local. Paulatinamente debido a los acuerdos multilaterales de comercio, ha ido variando la concepción de proteccionismo, puesto que hoy las barreras de entrada no consisten en aranceles altos, sino que se han impuesto otras medidas tales como estándares de calidad mínima, regulaciones fitosanitarias, cumplimiento de normativas medioambientales, medidas *antidumping*, regulaciones laborales. Este tipo de barreras aumenta ostensiblemente el costo para exportar de las empresas en general.

Las medidas recientemente señaladas, son aún más negativas para las pyme que la existencia de aranceles, puesto que las hacen incurrir en costos fijos para poder satisfacerlas. Así por ejemplo, para una pyme, el tener que someterse a una norma de calidad como la ISO 9000, le significa grandes costos, lo que le hace inviable en ciertos casos exportar.

Una forma de solución, o más bien de morigeración de estas medidas, está dado por la asociatividad de las pyme con el objeto de enfrentar un problema común, como puede ser la contratación en forma conjunta de asesoría legal para defenderse de las medidas *antidumping* a las cuales puedan verse enfrentadas.

Con el objeto de promover la inserción de las PYME en los mercados internacionales se han introducido diversos instrumentos que están siendo implementados bajo la responsabilidad del Estado.

En Primer lugar, encontramos instrumento de fomento a las exportaciones a través de instrumentos de la CORFO. En este sentido, hay que mencionar dos instrumentos: el Crédito CORFO exportación y la Cobertura de Préstamos bancarios a exportadores (COBEX).

La segunda institución del Estado que se ocupa de apoyar el fomento de las exportaciones es la Dirección de Promoción de Exportaciones del Ministerio de Relaciones Exteriores (PROCHLE).

PROCHILE, fue creada en 1975 con el objetivo de promover las exportaciones, en particular las no tradicionales, diversificar las exportaciones y abrir nuevos mercados.

Los instrumentos utilizados por PROCHILE para el cumplimiento de sus fines son el Fondo de Promoción de Exportaciones (FPE), el Fondo de Promoción de Exportaciones Agropecuarias (FPEA) y el más reciente Programa de Internacionalización de la PYME (INTERPYME).

1.2.4.1) Crédito CORFO Exportación.

El Crédito CORFO Exportación permite financiar a las empresas chilenas sus necesidades de recursos para exportar y también otorgar este financiamiento a sus compradores en el extranjero, mediante el otorgamiento de créditos de mediano y largo plazo concedidos por bancos comerciales con fondos de CORFO.

Es un crédito de hasta US\$ 3.000.000, que es otorgado en dólares o en unidades de fomento, con tasa de interés fija o variable.

Los plazos de pago pueden variar entre 180 días y 8 años, incluyendo períodos de gracia para el pago de capital de hasta 18 meses, para el financiamiento a empresas exportadoras.

En cuanto al financiamiento para el comprador extranjero, que debe girarse en dólares, los plazos de pago fluctúan entre 1 y 10 años, incluyendo períodos de gracia para el pago de capital de hasta 30 meses. El pago de préstamos e intereses se debe realizar en cuotas semestrales.

Pueden acceder empresas chilenas con ventas anuales de hasta US\$ 30.000.000, excluido el IVA, que sean exportadoras de bienes y servicios, o bien, productoras de bienes y servicios destinados a la exportación.

Al financiamiento para compradores extranjeros pueden acceder empresas chilenas proveedoras de bienes durables y de servicios de ingeniería y de consultoría, sin restricción de tamaño.

Se financia la adquisición de insumos de producción, como materias primas, materiales, partes, piezas, repuestos y servicios, que sean necesarios para la fabricación de bienes y servicios exportables correspondientes a rubros no tradicionales. También se financian inversiones, capital de trabajo, gastos de venta y gastos generales y administrativos requeridos para instalar en el extranjero infraestructuras de comercialización, como lo son las oficinas de representación, locales de venta, recintos de almacenaje y otros, que son destinados a la comercialización de los productos y servicios que tengan el carácter de exportaciones no tradicionales.

Por último, también se financian gastos e inversiones derivadas de los procesos de certificación para acceder a los mercados externos.

Se accede a este crédito a través de los bancos que tienen convenio con CORFO para operar este crédito: Banco BBVA, Banco de Chile, Banco del Desarrollo, Banco Internacional, Banco Security, HNS Banco, Banco

Santander Santiago, Corpbanca, Banco BICE, Banco Monex, ABN Amro Bank.

Además CORFO ha otorgado este crédito a instituciones financieras multilaterales y bancos en los países de destino de exportaciones nacionales, los que entregan directamente el financiamiento a los compradores. Entre estas instituciones extranjeras se encuentran COFIDE y el Banco de Crédito de Perú; BCIE, para compradores de países de la región centroamericana como Honduras, Guatemala, El Salvador y Nicaragua; el Banco Exterior de Cuba Fintur; Casa Financiera del Turismo de Cuba; y BNC, Banco Nacional de Costa Rica.

1.2.4.2) La Cobertura de Préstamos Bancarios a Exportadores (COBEX).

La Cobertura de Préstamos Bancarios a Exportadores (COBEX), consiste en una cobertura de CORFO que alcanza al 50% del saldo de capital impago de los préstamos a exportadores elegibles.

A solicitud de los bancos, CORFO aprueba una línea para cada exportador, que podrá estar expresada en dólares, unidades de fomento o pesos.

La aprobación de una línea estará sujeta al pago de una comisión única equivalente al 0,3% anual anticipado, sobre el monto de la línea aprobada.

La cobertura se hace efectiva ante el incumplimiento del deudor y con el requisito que se verifique que se ha notificado judicialmente la demanda al deudor.

Pueden acceder empresas exportadoras privadas, ya sean personas jurídicas o personas naturales con giro, con ventas anuales, que incluyen tanto las ventas internas y exportaciones de hasta US\$ 20 millones, excluido el IVA. También pueden acceder empresas que, dentro de ese tope de ventas, no han exportado hasta la fecha, pero que puedan demostrar que cuentan con pedidos a firme de compradores extranjeros.

Pueden acogerse a la cobertura de CORFO los préstamos a exportadores a que se refiere el N° 11 del Artículo 24 del DL N° 3.475¹⁵ de 1980 que otorguen los bancos. El saldo deudor de los préstamos a exportadores a un mismo exportador que se acoja a la cobertura, no puede exceder de US\$ 2.000.000 en todo el sistema financiero.

¹⁵ El DL 3.475 de 1980, que modifica la Ley de Timbres y Estampillas, establece en su artículo 24 que “Solo estarán exentos del impuesto que establece el presente decreto ley, los documento que den cuenta de los siguientes actos... 11.- Los documentos necesarios para efectuar operaciones de crédito de dinero destinado al financiamiento de las exportaciones. La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras determinará, mediante resoluciones generales, los documentos que tienen tal carácter.”

Los préstamos pueden otorgarse a plazos de hasta 1 año, prorrogables siempre que la prórroga del plazo se efectúe dentro de la vigencia de la línea, que a su vez posee una vigencia de 2 años prorrogables.

Se puede acceder al crédito COBEX a través de los bancos que tienen convenio con CORFO para la operación de esta cobertura: Banco BBVA, Banco BCI, Banco de Chile, Banco del Desarrollo, Banco Monex, Banco Santander Santiago, Banco Security, Bank Boston, y HNS Banco.

El acceso a la cobertura es solicitado a la CORFO por los bancos para sus clientes, en forma de una línea renovable cuyo plazo puede ser de hasta un máximo de dos años. La CORFO aprueba esa línea y mantiene el control sobre el tope máximo a que puede acceder cada exportador, en aquellos casos en que la empresa opera con más de un banco. Contra la línea aprobada por CORFO, los bancos pueden imputar los préstamos a exportadores otorgados dentro del plazo de vigencia de la línea.

1.2.5) Asociatividad y pyme.

Como se ha hecho mención, uno de los principales problemas que enfrentan las pyme hoy en día son los costos fijos. Como solución, diversos sectores han postulado la asociatividad como mecanismo para aminorar los costos fijos. No obstante que, a primera vista puede parecer una solución

eficaz, se deben desglosar sus elementos, para así determinar sus beneficios y bajo que circunstancias conviene su aplicación.

Existen dos factores que influyen negativamente respecto a la asociatividad de las pyme, y éstos son, los elevados costos de transacción y los altos costos de coordinación. Un ejemplo clásico de costos de transacción se produce cuando grupos de manufactureros distintos venden con la misma marca, sin que un tercero verifique la calidad de lo que produce cada uno. El problema es que si la calidad no es fácilmente observable y es posible reducir costos ofreciendo peores productos y servicios, cada uno de los socios tiene incentivos a hacerlo porque el perjuicio se reparte entre varios. Consecuencialmente a lo anterior el acuerdo fracasa. Para evitar dicho fracaso será necesario establecer un sistema de control de calidad y coordinación lo que eleva los costos de transacción.

El problema fundamental de compartir costos fijos es que la propiedad común suele ser ineficiente. La afirmación anterior se fundamenta en la dificultad de determinar los beneficios que obtiene cada socio, o bien, cual es el aporte sustantivo que cada uno hace, puesto que muchas veces el compartir activos implica actividades conjuntas o de equipo. No es fácil coordinar actividades y es más difícil cuando se comparten costos fijos.

Entonces podemos afirmar que la asociatividad no siempre va a ser conveniente porque los costos de transacción pueden ser muy altos. Los costos de coordinar actividades, generalmente son mayores cuando se comparten activos o costos.

Un elemento que puede resultar útil en el problema que se configura por la ineficiencia de la propiedad común al compartir costos fijos, es una distribución ex ante de los beneficios que obtiene cada socio y el aporte que cada uno debe hacer, para de este modo favorecer la coordinación y evitar posteriores conflictos de intereses que se puede dar entre los distintos socios, y por sobre todo, establecer mecanismos de solución para los posibles pleitos que se susciten. Todo lo anterior puede regularse mediante la suscripción de un contrato, el cual es un costo que los socios deben incurrir una sola vez, pero que sin lugar a dudas representa un gasto menor al que les podría significar una operación de la sociedad sin coordinación, y los potenciales conflictos sobre repartición de beneficios y aportes.

Pero no siempre va a ser inconveniente la asociatividad, puesto que, en determinados casos efectivamente va a constituir un mecanismo importante para reducir costos fijos. Para esto tenemos que distinguir entre tres tipos de asociatividad: entre empresas que producen bienes sustitutos o similares; entre empresas que producen complementos; empresas que producen bienes no relacionados, pero que podrían compartir el costo de un insumo.

Respecto a las empresas que producen sustitutos o productos similares, puede presentarse la asociatividad, dado que ocupan insumos similares y venden en mercados parecidos. Esta asociatividad se da mucho en empresas pequeñas que producen productos estandarizados en mercados grandes, puesto que, en estos la rivalidad no es intensa (V. gr. agricultura). Por el contrario, cuando se trata de empresas que venden en mercados pequeños, o no tienen perspectivas de crecer, la asociatividad entre productores de bienes sustitutos reviste mayores dificultades. Esto se explica en que lo que obtiene de beneficio una empresa lo pierde la otra, por lo que no va existir interés por parte de las empresas en compartir costos, si esto les va a significar compartir información de la empresa. Acá la competitividad es muy intensa, puesto que ésta es por sobrevivir.

La asociatividad se configura como un mecanismo eficaz para compartir costos fijos para expandir mercados, cuando se trata de empresas que producen bienes o servicios complementarios.

Las asociaciones de empresas que producen bienes no relacionados, - pero que podrían compartir el costo de un insumo de un activo como dos empresas que utilizan el mismo contador - son infrecuentes, puesto que si muchas empresas que producen bienes o servicios no relacionados, demandan bienes y servicios como insumos, el mercado será lo suficientemente grande y será más eficiente que produzca y satisfaga esa demanda un tercero independiente.

Una forma de asociatividad es a través de las denominadas “asociaciones gremiales”, las que por su estructura presentan numerosos beneficios, que se configuran para permitir una mejor coordinación entre un grupo determinado de empresas. Lo determinante está en identificar en que casos conviene la asociatividad, es decir, que se obtengan beneficios económicos. Para determinar que instancias son ventajosas se requiere de un conocimiento del mercado y de la industria. Los que mejor conocen el mercado y la industria son sus propios miembros, por lo cual las asociaciones gremiales corren con ventaja a la hora de identificar programas asociativos. Estos programas sirven para desarrollar programas de gestión, especialización de trabajadores, consultorías y recopilación de información sobre avances tecnológicos. La asociación gremial coordina este tipo de actividades, por lo que se presentan menores conflictos entre las sociedades miembros del gremio, lo que reporta una disminución de los costos de transacción, haciendo los programas asociativos más viables. Un ejemplo ilustrativo de lo mencionado, es la labor de la Cámara Nacional del Comercio, la cual desarrolla una serie de programas de utilidad para sus asociados.

Entonces, en virtud de una asociación gremial, los programas asociativos se hacen más factibles. Además, los directivos de la asociación gremial se favorecen si entregan servicios útiles a sus asociados, teniendo mejores incentivos para identificar y desarrollar programas que generen valor.

Podemos sintetizar lo anterior, afirmando que las asociaciones gremiales son capaces de desempeñar un rol relevante en los proyectos asociativos, toda vez que pueden conocer de manera más profunda los problemas del mercado y la industria, disminuyendo de este modo, los costos de transacción y los directivos tienen incentivos de seleccionar programas valiosos.

En el ámbito de la asociatividad y articulación productiva, existen diversos programas de apoyo que operan en el sector de las pequeñas y medianas empresas. Entre estos cabe destacar los Proyectos Asociativos de Fomento (PROFO) y el Programa de Desarrollo de Proveedores CORFO. El primero tiene como objetivo estimular la creación de redes entre pequeñas y medianas empresas – redes horizontales – y el segundo crear vínculos entre grandes empresas clientes y pequeños proveedores.

1.2.5.1) Proyectos Asociativos de Fomento (PROFO).

Es un aporte no reembolsable que realiza CORFO el cual cubre parte del costo de la preparación y ejecución de un proyecto de negocio nuevo, desarrollado por grupos formados como mínimo por 5 empresas. Tiene como fin la obtención de metas comunes de aumento de competitividad, tanto para el grupo como para cada empresa integrante de este Proyecto Asociativo de Fomento.

Pueden acceder pequeñas y medianas empresas productoras de bienes y servicios que individualmente tengan ventas netas anuales entre 2.400 UF y 100.000 UF. De manera excepcional se permite que hasta 30% de las empresas del grupo tenga ventas fuera del rango indicado.

Cabe distinguir en los Proyectos Asociativos de Fomento (PROFO), tres etapas.

Etapa de formulación: Tiene por objeto pormenorizar las actividades necesarias para identificar el negocio a desarrollar, para de este modo establecer el plan de funcionamiento de la empresa. Su duración máxima es de un año. CORFO aporta hasta el 50% del costo total, con un máximo de 800 UF por grupo.

Etapa de ejecución: En esta etapa se materializa el proyecto de negocio asociativo elaborado en la fase anterior. La duración máxima de esta etapa es de dos años. CORFO aporta hasta el 50% del costo total, con un máximo de 3.000 UF anual.

Etapa de desarrollo: Consiste en la ejecución de la estrategia de crecimiento diseñada para la nueva empresa. La duración máxima de esta etapa es de tres años. CORFO aporta hasta el 50% del costo total, con un máximo de 3.000 UF anual.

1.2.5.2) Programa de Desarrollo de Proveedores (PDP)

Es un aporte no reembolsable de CORFO que cubre parte del costo de un conjunto de acciones sistemáticas, orientadas a la consultoría, transferencia tecnológica y entrenamiento, las que están comprendidas en un plan de desarrollo de las empresas proveedoras de una firma demandante de mayor tamaño.

En las actividades de un Programa de Desarrollo de Proveedores (PDP) podemos distinguir dos etapas:

Etapas de diagnóstico: En ésta se establecen las áreas de negocio que la empresa demandante desea desarrollar con un conjunto de proveedores nuevos o existentes y se realiza el diseño de una propuesta de desarrollo consensuada, que fortalezca las capacidades de los proveedores, de acuerdo a un estudio preliminar. La duración máxima de esta etapa es de seis meses. CORFO aporta hasta el 50% del costo total de esta etapa, con un máximo de 400 UF.

Etapas de Desarrollo: Se concretiza el plan de desarrollo de las empresas proveedoras, elaborado en la etapa anterior. Se trata de apoyos expertos a estas empresas, para hacer más eficiente su producción y gestión, adaptarse de mejor manera a los estándares y normas exigidas por los mercados de destino y principalmente a cimentar una cadena productiva mejor integrada en beneficio de todas las partes. La duración máxima de

esta etapa es de tres años. CORFO aporta hasta 50% del costo total, considerando un tope de hasta 150 UF por empresa proveedora, con un máximo de 3000 UF anuales.

Pueden acceder, la empresa demandante, productiva o de servicios, con ventas anuales netas anuales superiores a 100.000 UF, en conjunto con sus empresas proveedoras, cuyas ventas anuales netas individuales no excedan las 100.000 UF.

Es requisito que en el proyecto participe como mínimo diez empresas proveedoras, y en proyectos del sector agroindustrial, se requiere la participación de un mínimo de veinte empresas proveedoras del sector agropecuario.

1.2.6) Innovación y pyme.

Debido a diversos factores la innovación de las pyme es bastante limitada, en cuanto a productos, tecnología y procesos productivos.

La reciente aseveración se fundamenta en que el costo de innovar es un costo fijo y hundido. Es requisito, para la rentabilidad en la inversión de innovación una escala de producción de tamaño considerable, de tal modo que su costo sea divisible en cada unidad producida, lo que trae como consecuencia que las empresas pequeñas no innoven en el mercado donde

se presenten economías de escala. Donde exista menor competencia y cuando se produzca para sectores específicos de mercado en los que no hay empresas produciendo a gran escala, será más factible la innovación de las pyme.

Es factible encontrar mayores posibilidades de innovación para las pyme, respecto a productos recientemente introducidos en el mercado, es decir en una etapa temprana de su ciclo de vida. Esto se debe a que los productos aún no siguen una matriz, su diseño está en evolución y su innovación está sujeta a una mano de obra especializada. En Chile las pyme se especializan en sectores tales como el textil, muebles, cuero, entre otros, los cuales son sectores altamente estandarizados, por lo que la innovación se ve restringida.

La gran mayoría de la pyme se desarrollan en mercados en los que innovar no es rentable, dado que, como vimos, la innovación está determinada por aspectos tecnológicos – en cuanto a procesos y productos – la etapa del ciclo de vida de los productos y el nivel de competencia de la empresa.

En síntesis las pyme innovan poco, porque generalmente para hacerlo se requiere invertir en costos fijos y hundidos.

1.3) Consideraciones a partir de las características generales de las pyme.

En el siguiente apartado se hará referencia al crecimiento y tamaño que pueden llegar a tener las pyme, como consecuencia de las características generales de éstas.

Existen ciertas empresas en que la escala mínima eficiente de operación, nunca es pequeña. Estas pueden nacer siendo pyme, desarrollándose en una primera etapa para alcanzar su tamaño de operación eficiente. Estas empresas nacen pequeñas para experimentar, cuando se trata de un mercado naciente, o bien, se han producido innovaciones tecnológicas que abren nichos para desarrollar y explotar nuevos productos y servicios. Es más conveniente experimentar con escalas pequeñas, a fin de disminuir el riesgo inherente a determinadas actividades, para así poder luego expandirse una vez que se conozca mejor el negocio.

Podemos decir que el éxito de la pyme que llega a crecer, se presenta en actividades que el tamaño de operación eficiente es grande.

De lo anterior podemos desprender que el crecimiento no garantiza necesariamente el éxito de una pyme, dado que en la mayoría de los mercados existe una gran entrada de empresas y ésta es a escalas menores que las empresas ya establecidas. Esto implica que algunas empresas que nacen pyme crezcan y que muchas más salgan del mercado. Además las empresas que son exitosas y crecen tardan hasta más de 10 años en llegar a

tamaños de operación eficiente. De este modo las pyme que crecen y llegan a ser empresas grandes lo hacen por determinados factores que las llevaron a ser exitosas en sectores donde la escala eficiente de operación es considerable y no por que crecer garantice el éxito.

Por otro lado, cabe agregar que el tamaño eficiente de operación no es considerable en los mercados en donde se desenvuelven mayoritariamente las pyme, puesto que en ellos expandir la escala puede traer consecuencias negativas como mayores costos por el deterioro de la calidad de la gestión y pérdidas de coordinación. Un ejemplo de esto, puede ser una pastelería fina que se expande como cadena, en que el chef pastelero difícilmente podrá supervisar la calidad de los productos en todas las sucursales. Los problemas de calidad de gestión y coordinación, derivados del crecimiento más allá del eficiente, pueden poner en riesgo la existencia de la pyme.

Las pyme tienen una participación procíclica respecto al ciclo económico. La participación de las pyme aumenta en las ventas totales de un sector cuando la economía crece y cuando ésta se contrae disminuye.

Cuando la actividad económica cae, proporcionalmente desaparecen más pyme que empresas grandes. Existen características propias de las pyme que determinan su actividad procíclica, que se relacionan con las particularidades de las inversiones que realizan las empresas en sectores donde abundan las pyme.

Se sostiene que el nacimiento y desaparición de las pyme es procíclico, ya que son económicamente viables cuando los costos de entrada y salida son relativamente bajos, es decir si operan en sectores en los cuales no hay inversiones indivisibles los cuales no suelen ser hundidas. En la industria de la construcción en donde los costos de entrada al mercado son bajos, apreciamos que en períodos de auge aumenta considerablemente el número de pyme, y disminuye en igual medida en períodos de rescisión.

1.4) Pyme y el desarrollo económico.

En el período de mayor crecimiento económico de Chile, la participación de empresas grandes aumentó de un 11% en el año 1980 a un 20% el año 1997¹⁶. Por lo anterior se afirma que las empresas grandes fueron las más beneficiadas por el desarrollo económico.

Lo anterior encuentra su explicación, en que el resultado esperado del desarrollo económico es el aumento de los mercados a nivel local, lo que favorece considerablemente los métodos y tecnologías de producción a mayor escala. Por otro lado, la preferencia de los consumidores por productos de mejor calidad, trae como consecuencia un desplazamiento de la demanda de bienes más baratos – de menor calidad –, que son producidos a escalas más pequeñas, hacia bienes de mayor precio – de mejor calidad –,

¹⁶ La fuente de esta participación esta contenida en las encuestas realizadas por la INE entre los años 1980 y 1997.

que son de consumo masivo y producidos en industrias que utilizan grandes economías de escalas, ya sea en cuanto a la producción misma del bien, como a su distribución, obedeciendo a patrones de estandarización.

De lo anterior, es erróneo deducir que el desarrollo de un país implica la desaparición de las pyme, puesto que, en los países desarrollados abundan las pyme. Por otro lado, el desarrollo no implica que en todos los mercados y actividades se favorezcan las operaciones a mayores escalas, haciendo económicamente inviables a las pequeñas y medianas empresas. El desarrollo económico, no tan sólo estimula una demanda por mejor calidad en los productos, sino que también incentiva una demanda orientada a la variedad y diferenciación horizontal de los productos, naciendo así nuevos nichos que constituyen oportunidades para la pyme cuando la escala eficiente es adecuadamente pequeña. Así también, demanda de productos y servicios diferenciados verticalmente es satisfecha por las pyme, como en el caso de productos y servicios de altísima calidad, como una chocolatería exclusiva.

1.5) Avances tecnológicos y pyme.

Actualmente se han experimentado importantes avances tecnológicos que aumentan en ciertos casos la escala eficiente de operación. Entre estos encontramos los avances respecto al manejo centralizado o en línea de inventarios y existencias de las empresas. Este manejo hace disminuir las

necesidades de mantener reservas de inventarios para asegurar abastecimientos. Los avances tecnológicos que aumentan la escala eficiente de operación, hacen que ciertas empresas crezcan o entren grandes, haciendo salir a las más pequeñas.

Por otro lado, los cambios tecnológicos, en ciertos casos pueden significar una disminución en la escala eficiente de operación, como es el caso de las llamadas empresas “puntocom”, las que requieren bajos costos de inversión y operación.

CAPÍTULO II

PROBLEMAS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

2.1) Planteamiento del tema.

Se afirma que las mayores dificultades que se ven enfrentadas las pyme se relacionan a problemas de gestión interna y a un acceso limitado a los mercados financieros y al crédito bancario.

Lo anterior afecta negativamente su desarrollo y crecimiento, y por otro lado, la oportunidad de aprovechar economías de escala que les permitan una mayor competitividad frente a empresas de mayor tamaño.

Las consecuencias de un financiamiento insuficiente son variadas. En primer lugar, existirían menos pequeñas y medianas empresas de las que debería haber, puesto que éstas, no podrían llevar a cabo muchos proyectos económicamente viables, por una falta de financiamiento. Así también, proyectos cuya escala eficiente de operación se adecuan a la economía básica de una pyme y que son desarrollados de forma más eficiente por éstas, serían realizados por empresas de mayor tamaño, significando un mayor costo. Además, muchas pyme “exitosas”, por no poder acceder al mercado financiero en períodos de recesión tendrían que salir del mercado por no contar con fondos suficientes para soportar una disminución de sus ingresos. Por otro lado, la falta de financiamiento restringía las

posibilidades de crecimiento de las pyme, siendo arrebatada su actividad por empresas de mayor tamaño.

A esta altura del estudio, es menester determinar si realmente existe un financiamiento inadecuado o insuficiente en Chile, y cuales son los parámetros para afirmarlo.

2.2) El problema del financiamiento.

No es correcto afirmar sin la consideración de determinados factores que el acceso al crédito y financiamiento de la pyme es inadecuado e insuficiente, atribuyendo arbitrariamente esto a una falla del mercado. En primer lugar, si bien es cierto que hay proyectos que pueden ser rentables y que nunca reciben financiamiento, la dinámica económica interna de las pyme, sugiere que existe el problema que quienes tienen ideas, muchas veces ignoran que éstas no tendrán éxito y el costo de experimentación es bajo cuando es un tercero quien suministra el financiamiento. Por esto, cuando se realizan evaluaciones del comportamiento del sistema financiero no sólo se puede considerar cuantos proyectos viables se rechazan, sino también, cuantos proyectos que se financian fracasan.

Lo anterior se relaciona con el problema de la selección que consiste en separar los proyectos rentables de aquellos que fracasan y que trae como

consecuencia que muchos proyectos no reciban financiamiento, si el sistema funciona adecuadamente.

2.2.1) El problema de la selección.

Diversos son los factores que determinan que las pyme se enfrenten a mayores dificultades que las empresas de mayor tamaño, cuando requieran acceder al crédito bancario.

Esto se fundamenta sobre la hipótesis que las pyme son más difíciles de financiar, dado que tienen costos de transacción mayores, son más riesgosas en cuanto al incumplimiento del pago y la información que proveen es peor que las empresas más grandes, siendo el resultado la asimetría de información.

Por otro lado, hay que considerar como elemento que restringe el financiamiento bancario, la rentabilidad esperada de los proyectos.

2.2.2) Rentabilidad esperada de los proyectos.

El mercado crediticio bancario, persigue la maximización de sus utilidades, destinando los recursos de los ahorrantes que se encuentran dispersos, a proyectos que presenten mayor rentabilidad y una menor tasa

de riesgo. Por lo anterior, las fusiones o adquisiciones en el sector bancario dan lugar a la posibilidad de que los bancos puedan participar en financiamiento de grandes proyectos, en los cuales anteriormente no hayan podido participar, los que tendrían asociada una mayor rentabilidad, pudiendo causar una caída en la oferta de crédito para la pequeña y mediana empresa.

2.2.3) Costos de transacción.

Es posible afirmar que con respecto a los costos asociados a una transacción crediticia, las pequeñas y medianas empresas presentan relativamente mayores costos de transacción con respecto a solicitantes más grandes de crédito.

En primer lugar, cabe analizar los costos fijos, que son los costos administrativos y de carácter operacional, en que incurre la institución financiera, al momento de otorgar el préstamo. Estos costos son independientes del monto del crédito, y por esto, mientras más pequeño es el crédito otorgado, será entonces, proporcionalmente mayor el costo administrativo para quien lo otorga. De este modo, como las pyme solicitan créditos de menor cuantía que las grandes empresas, le será más oneroso al banco prestarle a una pyme, dado que el valor del costo fijo por otorgar el crédito, es proporcionalmente más alto.

Los costos de administración y operacionales crean economías de escala sólo en cuanto al deudor a quien se le otorga el crédito, pero no a nivel del mercado crediticio.

Puesto que determinada parte de los costos operacionales y de administración son fijos, lo que encarece relativamente el préstamo a las pyme, la tasa de interés pagada por este tipo de empresas es mayor en relación a las empresas más grandes.

2.2.4) Incertidumbre de la banca.

Este tema se relaciona directamente con el riesgo de incumplimiento de no pago por parte del solicitante del crédito

Para los bancos, parte importante de sus costos están constituidos por los créditos que no son pagados por los deudores, ya sea en forma total o parcial.

La rentabilidad de los bancos está determinada por los ingresos de los intereses de los deudores que pagan los créditos, los que compensan las pérdidas de intereses y capital por créditos que no se pagan.

En la práctica¹⁷, las pyme presentan tasas de incumplimiento mayores que las empresas más grandes, lo que trae como consecuencia que las pyme fracasen más y por tanto la tasa de interés que pagan es mayor.

El riesgo de no pago, está determinado principalmente por la incertidumbre de que si a la pyme que se le otorga el crédito, va a ser rentable o no, en otras palabras, si va a fracasar o no. Como se señaló anteriormente, el riesgo de que una empresa fracase, es mayor a medida que es menor el tamaño de la empresa. Por lo anterior, las pyme pagan tasas de interés más altas.

2.2.5) Asimetrías de información.

Las asimetrías de información constituyen un factor determinante en el riesgo de otorgar créditos a las pyme. Se habla de asimetrías de información cuando una de las partes que negocia conoce con mayor precisión la información relevante para valorar el bien o el servicio. El ejemplo clásico al respecto es la venta de autos usados.

El problema de las asimetrías de información se presenta en el otorgamiento de créditos a las empresas y particularmente a las pyme. Una primera manifestación del problema la encontramos en el hecho de que las empresas rentables conviven con aquellas que no son rentables, y son los

¹⁷ Ver cuadro 6.

dueños de estas empresas los que manejan la información sobre sus posibilidades de sobrevivencia. Esta información difícilmente la maneja el banco que otorgaría un crédito. Por otro lado, las pyme generan información de peor manera que las grandes empresas, dado que generar información completa de carácter contable, constituye un costo fijo, que por la economía básica de la pyme, no le es fácil solventar.

2.2.5.1) Problemas que generan las asimetrías de información: selección adversa y el *moral hazzard*.

Los problemas que producen las asimetrías de información se traducen principalmente al problema de la selección adversa y el *moral hazzard*¹⁸.

El problema de la selección adversa, se suscita cuando existen deudores cuya probabilidad de éxito es inferior a la de otros. Lo anterior se manifiesta en que no todas las pyme tienen igual gestión, por lo que su probabilidad de éxito entre una y otra, va a diferir. El problema se presenta en que el banco, en un primer momento, no va a poder determinar que empresa tiene una gestión correcta que aumente sus posibilidades de éxito y cual no la tenga.

¹⁸ El *moral hazzard* es un concepto que proviene del mercado de los seguros y consiste en el hecho de que en el evento de una persona contratar un seguro, generalmente modifica su comportamiento y la probabilidad de siniestro aumenta.

El problema no es menor, puesto que el deudor que incumple, por no realizar una buena gestión administrativa llevando a su empresa al fracaso y finalmente a salir del mercado, perjudica al deudor que cumple sus obligaciones, ya que las tasas de interés que deben pagar estos últimos deben, además, compensar las pérdidas de capital e interés del banco causada por los deudores que fracasan.

De este modo, si aumenta la proporción de deudores con alta probabilidad de fracaso, las tasas de intereses que pagan los deudores con menores probabilidades de fracaso aumenta.

Se suele señalar que un mercado de capitales eficiente financia a la mayoría de las empresas que solicitan un crédito. Esta afirmación no es acertada, dado que consecuentemente a lo que se ha analizado, si un sistema financiero funciona de forma correcta y eficiente, debe seleccionar en forma mayoritaria buenos proyectos, por lo que muchas empresas, sobre todo pyme, no recibirán crédito. Esta selección favorece a los deudores que cumplen sus obligaciones, puesto que disminuiría las tasas de interés.

En segundo lugar, como problema que genera las asimetrías de información, encontramos el *moral hazard* o riesgo moral. Este problema se suscita por el cambio de incentivos de una empresa cuando se endeuda. Lo anterior se presenta porque si a la empresa le va mal con su proyecto, comparte las pérdidas con el banco, en cambio, si le va bien, se queda con la mayor parte de las utilidades.

Trabajos desarrollados por Stiglitz y Weiss¹⁹, demuestran que el riesgo que la empresa elige tomar aumenta, y los estímulos de realizar una gestión diligente decaen, a medida de que el deudor disminuye su compromiso de capital propio, disminuyendo la probabilidad de cumplimiento de la obligación. Las reglas de una regulación de carácter prudencial a las que están sujetos los bancos que tienen por objeto controlar el riesgo tienen la misma raíz, puesto que si existe un seguro estatal para los depósitos, los bancos tienen mayores incentivos a tomar más riesgos de los convenientes, teniendo como consecuencia que se financien proyectos más riesgosos y de peor calidad.

2.2.5.2) Formas de morigerar los efectos de las asimetrías de información.

Existen diversos mecanismos que aplican las entidades financieras con el objeto de mitigar los efectos de las asimetrías de información, relacionadas con el *moral hazard* y la selección adversa. El fin de estos mecanismos es la creación de una información más completa que permita mitigar las consecuencias indeseadas de la selección adversa, o bien, guiar por un mismo camino los intereses del deudor y de los bancos que otorgan los intereses, en el caso del *moral hazard*.

¹⁹ Stiglitz, J. y A. Weiss, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economics Review* 71, 93-140, 1981.

Estas formas de solución respecto a las asimetrías de información, importan en cierta medida restricciones al otorgamiento del crédito para determinadas empresas, pero no obstante, son positivas en cuanto aumentan el acceso al crédito y disminuyen las tasas de interés a los “deudores buenos”, es decir de aquellos que cumplen su obligación de pago en forma íntegra y oportuna.

En cuanto al problema de la selección adversa, lo que debe realizar el banco para mitigarla, es buscar que se le otorgue la mayor información del estado financiero y contable de la empresa que solicita el crédito. Como se señaló, las pyme, a diferencia de las empresas grandes, no otorgan mucha información, puesto que para ellas, realizar una contabilidad y auditoría completa le significa un costo fijo, que no siempre están en condiciones de soportar. Por otra parte, realizar una evaluación a la pyme, por parte del banco implica incurrir a éste en un costo fijo, lo que hace que otorgar un crédito a una pyme resulte proporcionalmente más caro. Además, para encontrar un buen deudor, es necesario evaluar también malos deudores, agradándose así otro costo indirecto. De este modo, la tasa de interés que paga un buen deudor, contiene además los costos indirectos de seleccionarlo y la compensación del incumplimiento parcial o total de otros deudores.

Lo anterior se podría solucionar, o al menos, mitigar sus efectos, por medio de un subsidio que tenga como objeto la información contable de las empresas, creando estados contables estandarizados. De este modo, se

disminuye el costo fijo que se incurre por concepto de informarse adecuadamente.

Otra forma de morigerar los efectos de la selección adversa, se relaciona con la disponibilidad de la información de la historia crediticia del deudor y su nivel agregado de endeudamiento, que permiten aumentar el acceso y disponibilidad de crédito.

En Chile existe un mecanismo de información compartida, realizado por una empresa llamada *Dicom Equifax*, que le permite a los bancos, instituciones financieras y a casas comerciales, conocer el historial de cumplimiento del deudor, además la Superintendencia de Bancos posee información sobre el endeudamiento e incumplimientos de cada deudor del sistema bancario, que pone a disposición de todos los bancos.

Por otra parte, también existe la posibilidad de obligar al deudor a constituir garantías o aportes de capital propio a fin de mitigar los efectos de la selección adversa. No obstante se afirma que el hecho de pedir garantías restringe el acceso al crédito a las pyme, estas son necesarias para alinear los intereses de la empresa con la institución bancaria. Esta alineación de intereses se explica en el hecho de que si la empresa arriesga capital propio en el proyecto o negocio, tendrá incentivos a solicitar un crédito, sólo si tiene la expectativa razonable y la capacidad de gestión necesaria, para llevar a cabo su proyecto de forma satisfactoria y rentable, generando así utilidades que le permitan pagar el préstamo. Que las

facturas tengan valor de título ejecutivo, es un elemento que favorece la constitución de garantías, puesto que se puede contar con los inventarios y cuentas por cobrar para garantizar líneas de crédito.

Este mecanismo señalado, también es eficaz para morigerar los efectos del *moral hazard*, puesto que la existencia de registros de incumplimiento, o el compromiso de garantías o capital propio, constituyen un incentivo al empresario de actuar de forma más diligente, puesto que el costo de incumplimiento es mayor.

Otro mecanismo útil para disminuir el *moral hazard* es estableciendo relaciones de largo plazo con el deudor. En virtud de relaciones más extensas, el banco adquiere información más completa del comportamiento del deudor a lo largo del tiempo, conociendo más acabadamente a la empresa deudora, respecto a sus flujos de caja, su cartera de clientes, que tipo de operaciones ejecuta, etc. Lo anterior permitiría que las pyme paguen tasas de interés menores, y poder acceder más fácilmente al crédito bancario, puesto que se ahorra en costos de información.

Sin embargo, para que esta información sea de real utilidad para el banco, se requiere que el banco pueda retirar los fondos otorgados en crédito apenas se percate de que la empresa deudora asume más riesgos de los recomendables, o actúa de forma poco diligente. De este modo, la facultad de retirar el crédito cuando se detecte un cambio de comportamiento del deudor, es de vital importancia para morigerar los

efectos del *moral hazard* y alinear los intereses e incentivos de la empresa deudora con la institución bancaria.

Para lograr lo anterior, se requiere que los plazos de los créditos sean cortos y renovables en la medida que el comportamiento del deudor sea el esperado. Así los créditos de plazos cortos, en relaciones de largo plazo, permiten monitorear mejor a las pyme, mejorando su acceso al crédito.

Se puede señalar que el hecho de que las pyme no tengan acceso a crédito bancario a largo plazo, no se debe a una falla del mercado, sino que se debe a que es necesario mitigar los efectos del *moral hazard*. Es conveniente otorgar créditos a largo plazo, en el caso de que existan garantías – V. gr. bien raíz –, pero no contra futuros ingresos y rentabilidades, puesto que si se otorgan créditos sólo contra flujos futuros, el banco reportaría pérdidas mayores en relación a créditos que no se recuperarían, y los deudores que cumplen, deben pagar tasas más altas como compensación de las pérdidas.

Sobre lo recientemente analizado, se puede afirmar a modo de conclusión, que las asimetrías de información constituyen una característica propia de los mercados crediticios. Dado que sus efectos son indeseados para el mayor otorgamiento de créditos, existen mecanismos para morigerarlos, pero no para eliminarlos. Por otro lado, el requerimiento de garantías, la información histórica de los deudores respecto a su cumplimiento en el pago de créditos, y los préstamos a corto plazo, no están

configurados para perjudicar a las pyme, sino que, por el contrario, son mecanismos para morigerar los efectos del *moral hazzard* y la selección adversa, permitiendo que exista un mercado crediticio más eficiente y se seleccione a los deudores que efectivamente cumplen con sus obligaciones de forma integra y oportuna.

CAPITULO III

FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN CHILE

3.1) Situación del Financiamiento de las pyme en Chile.

Cuando se habla del acceso al crédito bancario de la pequeña y mediana empresa en Chile, se suele afirmar que este no es suficiente y que es discriminatorio por tener que pagar intereses más altos que las empresas grandes. Sin embargo, esta afirmación debe ser analizada con el objeto de determinar si refleja o no la realidad.

Según la información con la que cuenta el Ministerio de Economía y la Corfo²⁰, la distribución del crédito de las empresas presenta que la deuda de la pequeña y mediana hacia el año 1999 ascendía a UF276 millones. De este valor se establece que la participación en la deuda por créditos con los bancos es de un 30%, que es mayor a su participación en las ventas totales del país, que es sólo de un 23,72%. Por otro lado, la participación en el crédito de las grandes empresas es de un 60% y su participación en las ventas totales es de un 71.88%. En virtud de los datos anteriores, vemos que las pyme no necesariamente tienen un peor acceso al crédito bancario que las empresas de mayor tamaño.

²⁰ Ver cuadro 7.

Cabe agregar, que en nuestro país²¹, el porcentaje de deudas no cobradas es bajo, puesto que menos de un 1% de los créditos otorgados está vencido. Esto no se debe necesariamente a que las instituciones bancarias otorguen una baja cantidad de créditos, sino a que son exitosos en controlar el riesgo de no pago. Lo anterior beneficia directamente a los buenos deudores, en el sentido de que al prestarles poco a deudores que no cumplen, aumenta la disponibilidad de crédito y disminuye su costo. El hecho de que los bancos presten poco a los malos deudores, se puede imputar a la situación de que son excesivamente prudentes, pero sin embargo, en virtud de la distribución actualmente existente en cuanto al otorgamiento de créditos apreciamos que no existe una marcada discriminación en relación a la pequeña y mediana empresa.

En Chile existen diversos instrumentos financieros a los que pueden acceder las pyme. En primer lugar encontramos instrumentos que permiten facilitar la administración de flujos, como lo son las cuentas corrientes y las líneas de crédito. Por otro lado, se presentan productos destinados para la administración de pago, como es el caso de los sistemas automáticos de pago de remuneraciones, de impuestos, de proveedores, cotizaciones previsionales, entre otras.

También se distinguen herramientas destinadas al financiamiento de corto y de largo plazo. En el primer caso apreciamos las líneas para el capital de trabajo y el *factoring*. Respecto al financiamiento de largo plazo,

²¹ Ver cuadro 8.

que se destina para adquirir activos que se puedan constituir en garantía, se presentan diversos instrumentos destinados a la adquisición de terrenos, construcción, inversiones de activo fijo y *leasing* financiero. Sobre este punto, cabe recalcar que en Chile efectivamente existe crédito de largo plazo para la pequeña y mediana empresa, pero tiene el requisito que se otorgue para financiar activos que puedan constituirse en garantía de pago, como es la compra de un bien raíz. En contraposición, en nuestro país, la pyme no puede endeudarse contra flujos de caja en créditos de largo plazo, pero como se señaló, es consecuencia a que el riesgo de desaparecer de la empresa es muy alto y la renovación periódica del crédito es necesaria para que se alineen los incentivos de la empresa deudora y del banco, con el objeto de morigerar los efectos del *moral hazard*.

Por último, dentro de los instrumentos financieros que existen actualmente en Chile, están aquellos destinados a financiar operaciones de comercio exterior. Entre estos encontramos informes de exportación, cobranzas extranjeras, cartas de crédito, préstamos de pre y post embarque, descuento de letras de cartas de crédito, seguros de exportaciones.

3.2) Efectos de la regulación bancaria en relación al otorgamiento de créditos.

En Chile, la regulación bancaria en materia de créditos reviste el carácter de prudencial, dado que se centra en controlar el riesgo en el

otorgamiento del crédito. Este control del riesgo se realiza sin influir en los precios de los productos, ni fijando límites cuantitativos o cualitativos en las captaciones o colocaciones, o en el tamaño del deudor.

La regulación prudencial esta compuesta por distintos elementos. A saber, estos son: estimación del riesgo de la cartera, provisiones que se deben realizar en base al riesgo de la cartera, relación deuda capital medida en función del riesgo de los activos, y una regulación del portafolio que establece límites máximos a los descalces de plazos y monedas entre activos y pasivos.

Las normas de la regulación prudencial son susceptibles de ser clasificables.

3.2.1) Normas de clasificación de cartera.

Tienen por objeto estimar las pérdidas asociadas a la cartera de colocaciones, teniendo en consideración la capacidad de pago de cada deudor, respecto al total de sus obligaciones contraídas con la institución acreedora, es decir, el banco.

En conformidad a la circular N° 3.189-1.460 de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de fecha 04 de octubre de 2002 se

establecen normas de evaluación de cartera en relación a las provisiones por riesgo de crédito que deben realizar los bancos.

En dicha circular se sostiene que las instituciones financieras deben mantener de forma permanente, evaluada la totalidad de su cartera de colocaciones, con el objeto de constituir las provisiones necesarias y suficientes para poder cubrir las pérdidas por la eventual irrecuperación de los créditos otorgados.

En cumplimiento de lo anterior, la Superintendencia establece una serie de pautas generales, que deben ser observadas por la institución financiera, en la utilización de modelos o métodos de evaluación de riesgo de cartera o de operaciones realizadas. Estos métodos o modelos, como las modificaciones que experimenten, deben ser aprobados por el Directorio de la Institución Financiera. Si se trata de bancos extranjeros, la aprobación debe ser obtenida de su Casa Matriz.

Respecto a los modelos de evaluación, se presentan en primer lugar, aquellos basados en el análisis individual de los deudores.

La Superintendencia establece que “La evaluación individual de los deudores es necesaria cuando se trate de empresas que por su tamaño, complejidad o nivel de exposición con la entidad, sea necesario conocerlas íntegramente”. Para el manejo de los métodos de análisis, se utilizan diversas categorías de riesgo para los deudores y sus respectivos créditos.

Por otro lado, la Superintendencia agrega que “como es natural, el análisis de los deudores debe centrarse en su capacidad para cumplir con sus obligaciones crediticias, mediante información suficiente y confiable, debiendo analizarse también sus créditos en lo que se refiere a las garantías, plazos, tasas de interés, moneda, reajustabilidad, etc.”.

Con el objetivo de analizar los riesgos, se establecen en la circular determinados factores de riesgo que los bancos e instituciones financieras deben considerar. Estos son: industria y sector; socios y administración; situación financiera y capacidad de pago; y comportamiento de pago.

Respecto al factor de industria o sector a que pertenezca el deudor, se hace referencia al análisis que se debe desarrollar respecto del nivel de competencia en el mercado en se encuentra el deudor. En dicho análisis, debe considerarse también, la sensibilidad del sector a las fluctuaciones cíclicas que experimenta la economía y demás factores de exposición al riesgo propios de la industria respectiva.

En cuanto a los socios y administración, se alude al nivel de conocimiento de los socios o propietarios de la empresa, y según corresponda, a los administradores. Respecto a estos, es menester la acumulación de información en cuanto si poseen experiencia comprobada en el negocio, su antigüedad, honorabilidad en los negocios y nivel de endeudamiento. También es determinante el nivel de compromiso de su patrimonio.

El tercer elemento establecido por la Superintendencia para el análisis de los factores de riesgo, se relaciona con la situación financiera y capacidad de pago. Para el análisis de la situación financiera del deudor se deben utilizar indicadores tales como la liquidez, calidad de los activos, eficiencia operacional, rentabilidad, capacidad de endeudamiento, etc. De los resultados arrojados por estos indicadores, se debe realizar una comparación con aquellos de la industria en que se inserta la empresa.

En lo que refiere a la capacidad de pago del deudor, se debe realizar un examen de los caracteres de su endeudamiento global y una estimación de sus flujos de caja, incorporando escenarios en función de las variables de riesgo claves del negocio.

Existen otros factores establecidos por la autoridad fiscalizadora en la circular ya señalada, a considerar en el análisis del riesgo, como los riesgos financieros a que está expuesto el deudor y que pueden tener consecuencias en su capacidad de pago, tanto en el descalce de monedas, plazos y tasas de interés, y compromisos por avales o cauciones otorgadas.

Por otro lado, existe el factor de comportamiento de pago. Este consiste en el análisis de la información del deudor en virtud de la cual se establece cual es el grado de cumplimiento de sus obligaciones en general, es decir, un cumplimiento que comprende su comportamiento histórico de pagos en la institución y en el sistema financiero. También deben

considerarse sus demás obligaciones, constituyendo un antecedente importante, las infracciones en el cumplimiento de obligaciones laborales, provisionales o tributarias.

La Superintendencia contempla niveles de provisiones, las que deben ser acatadas por los bancos, según las categorías de riesgos que éste mismo órgano define. La Circular señala que “cualesquiera sean las categorías de riesgo que la institución financiera utilice en sus modelos de evaluación individual, para efectos de constituir las provisiones deberán clasificarse los deudores con sus créditos, incluidos los respectivos intereses y reajustes devengados, en las categorías de riesgo que se indican en los numerales siguientes.”

En primer lugar se señalan la “cartera de deudores con riesgo normal”. Estos deudores se identifican como A1, A2, A3 y B. El porcentaje de provisión para los créditos de los deudores de estas categorías se sustentará en probabilidades estadísticas y serán los aprobados por el Directorio de cada institución financiera.

En estas categorías se incluirán los deudores que tengan una capacidad de pago que les permita cubrir sus obligaciones de la forma pactada.

Las categorías A1, A2 y A3, aluden a deudores sin riesgos apreciables, cuya capacidad de pago no se vería afectada por situaciones

desfavorables de negocios, financieras o económicas. La determinación a cual de estas categorías pertenece cada deudor, se realizará según la fortaleza relativa de los deudores, de acuerdo con los métodos utilizados por la institución financiera.

La categoría B, pertenece a los deudores que presentan algún grado de riesgo, pero que no obstante a situaciones adversas de los negocios, financieras o económicas, de carácter previsible, el deudor cumplirá con su obligación de pago.

Estas categorías sólo reflejan la capacidad de pago de los deudores, y solamente pueden encasillarse en ellas, deudores cuya fortaleza haga innecesario el examen de las recuperaciones de crédito a través de garantías. Por lo tanto, no pueden incluirse en esta categoría deudores que muestren un mal comportamiento de pago, aunque sus créditos se encuentren totalmente cubiertos con garantías.

En segundo lugar, se establece la “cartera de deudores con riesgo superior al normal”. Estos deudores se identifican como C1, C2, C3, C4, D1 y D2.

En la categoría C1, existe un rango de pérdida estimada de hasta un 3%, debiendo la institución financiera realizar una provisión del 2%.

En la categoría C2, existe un rango de pérdida estimada de más de un 3% hasta un 19%, debiendo la institución financiera realizar una provisión del 10%.

En la categoría C3, existe un rango de pérdida estimada de más de un 19% hasta un 29%, debiendo la institución financiera realizar una provisión el 25%.

En la categoría C4, existe un rango de pérdida estimada de más de un 29% hasta un 49%, debiendo la institución financiera realizar una provisión del 40%.

En la categoría D1, existe un rango de pérdida estimada de más de un 49% hasta un 79%, debiendo la institución financiera realizar una provisión del 65%.

Por último, en la categoría D2, existe un rango de pérdida estimada de más de un 79%, debiendo la institución financiera realizar una provisión del 90%.

En la cartera de deudores con riesgo superior a lo normal se ubicarán los deudores con capacidad de pago insuficiente frente a situaciones desfavorables de negocios, financieras o económicas. Las categorías anteriormente señaladas, corresponden a una clasificación basada en el nivel de pérdida esperada de créditos comerciales y operaciones de *leasing*

comercial del cliente, cuantificado a la metodología utilizada por la institución financiera.

Para el efecto de constituir las provisiones, se aplica sobre los créditos otorgados, el porcentaje asociado al rango de porcentajes de pérdida asociada.

En segundo lugar, respecto a los modelos de evaluación, encontramos aquellos basados en el análisis grupal de los deudores. En relación a ellos, la Superintendencia en la circular señala: “Las evaluaciones grupales de deudores o de créditos resultan pertinentes para abordar un alto número de operaciones cuyos montos individuales son bajos, en que pueden establecer características homogéneas para un grupo de deudores o de crédito”.

“En general, la evaluación en forma masiva de los deudores se puede aplicar cuando se trate de personas naturales o empresas de tamaño pequeño”.

En el análisis grupal de los deudores, la Superintendencia establece que se pueden utilizar modelos basados en los atributos de los deudores y sus créditos, y métodos basados en el comportamiento de los grupos de créditos.

Respecto de los primeros, el método que se utilice para determinar los riesgos, puede consistir en una clasificación de deudores en categorías

de riesgos o bien a una certificación directa de pérdidas por cada crédito o conjunto de créditos, basándose en los atributos del deudor y de los créditos. En la constitución de los grupos que la institución financiera realice, los atributos de los deudores que los conforman deben basarse en evidencia empírica que los justifiquen. Ejemplos de factores de riesgos para estos grupos son el comportamiento de pago interno, el nivel de endeudamiento, el comportamiento de pago en otras instituciones financieras, las insuficiencias de ingresos, entre otras.

En cuanto a los métodos basados en el comportamiento de un grupo de créditos, la Superintendencia señala que por tratarse de créditos masivos que tienen características de riesgo comunes, la institución financiera podrá basar su estimación de pérdidas en los porcentajes obtenidos del análisis del comportamiento histórico de los deterioros, castigos y recuperaciones de los grupos de crédito que se trate. Este método, que se denomina análisis de camadas, se basa en el seguimiento de créditos otorgados bajo condiciones similares a deudores que cumplan con ciertas características comunes y sólo se puede aplicar si se dispone de un historial suficientemente amplio que permita fundamentar el comportamiento de créditos otorgados bajo las mismas condiciones crediticias. Ejemplo de lo anterior son los créditos hipotecarios para vivienda en letras de crédito o mutuos hipotecarios endosables otorgados a determinados segmentos.

En las evaluaciones grupales, las provisiones que corresponda a los créditos otorgados, se constituyen de acuerdo a la pérdida estimada mediante el sistema que la institución financiera utilice.

Respecto al otorgamiento de garantías, la Superintendencia sostiene que para que una garantía pueda considerarse una segunda fuente de pago, ésta debe estar legalmente bien constituida y no existir incertidumbre respecto a su eventual ejecución y/o liquidación. En cuanto a las garantías reales, como las hipotecas y las prendas, para la estimación de pérdidas, según los modelos que apliquen las instituciones financieras para determinar el riesgo, deben considerar el flujo neto que se obtendría en la venta de los bienes prendados o hipotecados. De este modo, el monto de recuperación de un crédito por la vía de garantía, corresponde al valor actual que se obtendría en la venta de acuerdo con las condiciones imperantes en el mercado, teniendo también en consideración los gastos que se incurre en la mantención y enajenación de los bienes.

Respecto a los bienes entregados en *leasing*, las estimaciones de pérdidas para efectos de constituir las provisiones de acuerdo con los métodos de aplicación que utilice la institución financiera, considerará el estrado de los bienes arrendados y los gastos que implica su rescate y liquidación o su eventual recolocación.

Dada la relevancia que tienen las provisiones por riesgo de crédito en los balances de las instituciones financieras, la Superintendencia establece

que, el Directorio de dichas instituciones deberá realizar un examen al menos una vez por año y en relación al cierre del ejercicio anual, la suficiencia del nivel de provisiones. Para ello, deberá obtener junto con los antecedentes que considere, un informe de auditores externos. El Directorio debe dar en forma expresa su conformidad en cuanto ellas son suficientes para cubrir todas las pérdidas que pueden derivarse de los créditos otorgados. El Directorio de la institución financiera, debe comunicar por escrito a la Superintendencia, a más tardar el último día hábil bancario del mes de enero de cada año, su conformidad con el nivel de provisiones, o bien, las provisiones adicionales que haya determinado constituir como consecuencia de su análisis. Es recomendable, a juicio de la Superintendencia, constituir este tipo de provisiones de carácter adicional frente a perspectivas macroeconómicas adversas o circunstancias que pueden afectar a un sector, industria o grupos de deudores o proyectos, especialmente si se presentan concentraciones de créditos.

Cabe agregar que constituyen provisiones para los efectos del artículo 66 de la Ley General de Bancos²², las que tienen un carácter de provisiones

²² Ley General de Bancos, Título VII, Relación entre activos y patrimonio financiero de las instituciones financieras.

Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, neto de provisiones exigidas. El capital básico no podrá ser inferior al 3% de los activos totales del banco, neto de provisiones exigidas.

Se entiende por patrimonio efectivo la suma de los siguientes factores:

- a) Su capital pagado y reservas o capital básico.
- b) Los bonos subordinados que haya colocado, valorados al precio de colocación y hasta concurrencia de un 50% de su capital básico. El valor computable de estos bonos disminuirá en un 20% por cada año que transcurra desde que falten seis años para su vencimiento.
- c) Las provisiones voluntarias que haya constituido, hasta la concurrencia del 1,25% de sus activos ponderados por riesgo. Son provisiones voluntarias las que excedan de aquellas que los bancos deban mantener por disposición de la ley o por norma de la Superintendencia.

generales y que corresponden a las provisiones sobre cartera con riesgo normal y las provisiones adicionales. De este modo, la suma de provisiones, hasta por un monto que equivalente al 1,25% de los activos ponderados por riesgo, se computará como patrimonio efectivo.

De la lectura de las disposiciones respecto a la regulación de la cartera, apreciamos que la Superintendencia se centra mayormente a las características del deudor enfocada a su capacidad de pago, cumplimiento de obligaciones, y recuperabilidad del crédito, que a establecer normas específicas que atiendan al tamaño del deudor. Encontramos evidencia manifiesta de esto, en el análisis grupal de los deudores que realizan las instituciones financieras, en relación a los modelos basados en los atributos de los deudores, en que la Superintendencia, da como ejemplo de factores de riesgos el comportamiento de pago interno, el nivel de endeudamiento, el comportamiento de pago en otras instituciones financieras, etc., Estos elementos claramente miran a las características de comportamiento del deudor y no a su tamaño.

Un problema grave que se puede suscitar en relación a las pyme, que guarda estrecha relación con uno de sus principales defectos, es que eventualmente una gran cantidad de pyme pueden obtener clasificaciones que implican un alto riesgo, por insuficiencias o debilidades en la información otorgada. Esto puede traer la indeseada consecuencia que, por

Cuando un banco efectúe aportes a sociedades filiales o de apoye al giro o asigne capitales a una sucursal en el exterior, su patrimonio efectivo se calculará aplicando las normas generales de consolidación que establezca la Superintendencia.

quedar encasillada en un grupo de alto riesgo, se le otorgue el crédito en condiciones desfavorables, o simplemente no se le otorgue.

A este respecto, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras señala que: “La evaluación del riesgo crediticio se ve dificultada cuando los antecedentes financieros de los deudores, especialmente balances, no contienen suficiente detalle o están desactualizados. Las instituciones fiscalizadoras deben hacer los máximos esfuerzos para convenir con sus prestatarios la entrega de antecedentes financieros correspondientes a ejercicios parciales, estableciendo una rutina permanente para ello y poniendo especial hincapié en la información sobre flujos financieros. Asimismo, deben procurar que dichos estados sean auditados por personal profesional en la materia, aspecto al cual la Superintendencia le otorga mayor importancia. La heterogeneidad de la información incluida en las carpetas deudoras dificulta el análisis crediticio, por lo cual es imprescindible homogeneizar la presentación de dichos estados, los que sirven de base para la evaluación de la cartera”

Por otro lado, la Superintendencia crea la categoría de créditos riesgosos en su origen. En relación a estos señala que “créditos riesgosos en su origen, son aquellos créditos en que la institución financiera, al momento de otorgarlos, haya incurrido en un riesgo claramente superior al inherente a una operación estructurada en forma conservadora, aún cuando dicho riesgo no se manifieste en una pérdida evidente...”. Al respecto, la Superintendencia profundiza estableciendo que: “el escaso o nulo aporte del

deudor en el financiamiento de un proyecto o negocio sin que su patrimonio tenga relación con la magnitud de la deuda asumida, la ausencia de garantías suficientes cuando se trata de créditos a largo plazo o la falta de información acerca del conglomerado económico a que pertenece el deudor, son algunas de las situaciones en que se está en presencia de prácticas que se alejan de lo prudente en materias crediticias”.

Lo anterior, tiene como objeto, a juicio de la Superintendencia, que se evite con un fin de crecimiento o de captación de nuevos mercados, los bancos asuman riesgos más allá de los normales en los créditos que otorguen.

Los créditos riesgosos en su origen, se incorporan a la medición del riesgo global de la cartera y a la constitución de provisiones. Esta categoría se aplica sólo en el caso de que el endeudamiento total de quien solicita el crédito es igual o mayor a U.F. 25.000.

En materia contable, en el balance financiero de la institución bancaria, las provisiones por riesgo de cartera, son consideradas como gasto para efectos de resultado. Desde la perspectiva tributaria, existen mayores limitaciones, puesto que, el Servicio de Impuestos Internos con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras han establecido que sólo serán deducibles como gastos para efectos tributarios las provisiones que correspondan a “los créditos que se encuentren registrados en la cartera vencida de acuerdo con las instrucciones impartidas por la

Superintendencia, incluidos los intereses por cobrar vencidos y alcanzarán hasta el 100% de la parte o del total vencido del respectivo crédito, que no se encuentre amparado por garantías reales”.²³ Este criterio en materia tributaria, con respecto a como se tratan las provisiones, tiene como objeto castigar las colocaciones más riesgosas, por lo que se puede apreciar que esta disposición afecta en cierta medida a las pyme, puesto que en virtud de lo analizado con anterioridad, otorgarles crédito reviste un mayor riesgo relativo.

De la reseña realizada a la regulación prudencial en materia de otorgamiento de crédito, se aprecia que no existen normas específicas para la pequeña y mediana empresa. Queda de manifiesto que la clasificación de riesgo del crédito se realiza teniendo en cuenta su posibilidad de recuperación y no el tamaño de la empresa.

3.3) Capital de Riesgo.

Al hablar de capital de riesgo se hace referencia a dos tópicos. Por una parte, se alude a los aportes que se realizan a una empresa durante su etapa de inicio, y por otra, se refiere a los aportes que se realizan con el objetivo de financiar expansiones, reestructuraciones, o modernizaciones de empresas. Quienes realizan estos aportes de riesgo son los capitalistas de

²³ Art. 31 N°4, Ley impuesto a la Renta y Circular N° 2.002-450 de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras sobre Tratamiento tributario de castigos y colocaciones vencidas.

riesgo que son intermediarios financieros que captan recursos de terceros y los invierten en empresas y proyectos con potencial de crecimiento.

En Estados Unidos, el capital de riesgo es una fuente minoritaria de financiamiento de las pyme, puesto que este representa menos del 2% del financiamiento total de empresas de menor tamaño y poco más del 3% del financiamiento de la deuda. Sólo respecto de las pyme que tienen un potencial de crecimiento alto es más significativo el capital de riesgo, pues 30% de las empresas que abren a la bolsa mediante “*initial public offering*” son financiadas mediante este mecanismo.

Se afirma que en nuestro país uno de los factores que limita el crecimiento de las pyme, es la inexistencia de capital de riesgo. En efecto, en Chile el financiamiento mediante capital de riesgo a las empresas solo alcanza a US\$166 millones. Estos bajos valores se deben principalmente a la dificultad de la actividad, puesto que se presentan intensamente, los previamente analizados, problemas de la selección adversa y *moral hazzard*. Lo anterior se manifiesta, en primer lugar, entre los aportantes del fondo y el administrador de fondo, quien posee mejor información y arriesga el capital de otros, tiene incentivos a tomar un riesgo excesivo, y en segundo lugar, entre el administrador del fondo y la empresa financiada, puesto que esta última posee información más completa, teniendo incentivos para tomar más riesgos que los prudentes o desviar los fondos. A lo anterior hay que agregar, que los retornos de esta actividad se concretizan a largo plazo y la tasa de fracasos es alta. Como remedio a los

problemas planteados, se requiere de la elaboración de contratos de gran complejidad, que permitan realizar un monitoreo de las conductas del capitalista de riesgo y de las entidades financiadas, alineando así sus intereses, pero sin embargo, para la confección de estos contratos, se debe incurrir en grandes costos y en prolongados periodos de negociación.

Patricio Arrau²⁴, señala que en Chile existen dos intentos fallidos en los que se intentó desarrollar el capital de riesgo. El primero de ellos fue entre los años 1989 y 1995 a través de la Ley 18.815, y el segundo se desarrolló entre los años 1995 y 2000, con las leyes 19.301 y 19.389, las que establecieron los llamados fondos de desarrollo de empresa, FIDE. El motivo del fracaso de ambos intentos se centra en el hecho de que hubo una excesiva regulación – puesto que los fondos del capital de riesgo eran concebidos como instrumentos para los fondos de pensiones –, las importantes restricciones a la gama de inversiones y a que el sistema instaurado de clasificación de riesgo, no permitía la inversión de sociedades cerradas y empresas en nacimiento.

En la Ley de Opas, se contienen dos modificaciones legales que podrían permitir el desarrollo del capital de riesgo. En efecto, el artículo 7 número 29 de la Ley de Opas, establece los fondos de inversión pública y las administradoras de inversión (AFI). Lo más relevante es que su funcionamiento se regula exclusivamente mediante lo señalado en sus reglamentos internos, lo que otorga libertad para establecer estipulaciones

²⁴ Arrau, P., “Perspectivas de la industria de capital de riesgo en Chile” mimeo, Gerens S.A., 2001.

en los contratos con el fin de morigerar los nocivos efectos de la selección adversa y el *moral hazzard*.

Sin embargo, faltan diversos factores para que se desarrolle efectivamente una industria de capital de riesgo en Chile, como una mayor hábito y comprensión de contratos más complejos que disminuyan los efectos de la selección adversa y del moral hazzard y la existencia de capitalistas de riesgo con reputación de velar por los intereses de terceros inversionistas, para que así se permita mejorar el financiamiento de las pyme.

3.4) Financiamiento de las PYME por créditos CORFO.

La Corporación de Fomento de la Producción, CORFO, creada en 1939, es el organismo del Estado de Chile encargado de promover el desarrollo productivo nacional.

A través de los instrumentos financieros CORFO, se atiende anualmente a más de 20 mil empresas chilenas. CORFO les otorga unos US\$ 85 millones en créditos a través del sistema financiero privado y cerca de US\$ 55 millones en subvenciones, cantidad esta última que moviliza un aporte empresarial de alrededor de US\$ 47 millones.

Dentro de las áreas de acción de CORFO está el financiamiento, que utiliza como intermediario el sistema financiero chileno, para de este modo proveer a las empresas de créditos de largo plazo para inversiones, capital de trabajo y capital de riesgo, apoyar e incentivar las actividades exportadoras, realizar la inversión en capital humano de los estudiantes de educación superior y permitir el desarrollo de intermediarios no bancarios en relación al microcrédito.

Con el objeto de desarrollar la competitividad del sistema productivo, la CORFO amplía el acceso de las empresas a las fuentes de financiamiento, en condiciones especiales de plazos, costos y garantías.

Lo anterior permite complementar las operaciones del mercado financiero chileno, en aspectos donde podría presentar fallas y carencias que perjudiquen a los sectores más desprotegidos, y que dificulte el desarrollo de las empresas o impiden la materialización de iniciativas de mayor riesgo.

En el cumplimiento de sus objetivos, la CORFO realiza transferencia de recursos a los bancos y a otras instituciones del sistema financiero para que los canalicen a los clientes finales, aprovechando la cobertura territorial de esas entidades, así como sus conocimientos, experiencia y capacidad para analizar y asumir riesgos.

A través de modalidades operativas simplificadas y de menor costo para el usuario final, los programas de CORFO busca dar satisfacción a las necesidades financieras de los agentes productivos, mediante dos tipos de instrumentos principales: fondos para créditos de largo plazo y garantías para los préstamos que otorguen los intermediarios con sus propios recursos.

Existen programas de financiamiento de la CORFO para empresas medianas y pequeñas, comercio exterior, microempresas, capital de riesgo y para estudios superiores.

Respecto al Financiamiento para pequeñas y medianas empresas, la CORFO ofrece diversos instrumentos para el financiamiento de la actividad productiva, entre los cuales se encuentran créditos y coberturas o garantías.

3.4.1) Programas de Créditos CORFO Inversión

A través del programa de Créditos “CORFO Inversión”, el cual está orientado a las pyme, se realiza un financiamiento a largo plazo de inversiones en activos fijos y de capital de trabajo asociado. Este programa considera líneas especiales para inversiones medioambientales y en regiones distintas a la Región Metropolitana, que favorezcan a la descentralización del país.

De este modo existen los programas “CORFO Inversión” propiamente tal, “CORFO Inversión Medioambiente” y “CORFO Inversión Regiones”

3.4.1.1) Programa CORFO Inversión Crédito.

El programa CORFO Inversión Crédito tiene por objeto el financiamiento a largo plazo de las inversiones requeridas por las empresas productoras de bienes y servicios para el desarrollo de sus actividades. El financiamiento, ya sea en forma de créditos y operaciones de leasing, es otorgado por los bancos comerciales, con recursos de CORFO.

Este programa de financiamiento es un crédito o leasing, con un tope de hasta US\$ 5.000.000, incluyendo un máximo de 30% para capital de trabajo. Tiene plazos de pago que van desde los 3 hasta 10 años y contempla períodos de gracia de hasta 24 meses. Se otorga en unidades de fomento o dólares, a tasa de interés fija o variable. El pago se debe realizar en cuotas semestrales.

Está destinado a empresas chilenas que desarrollen actividades productivas en los determinados sectores del mercado. A saber, estos son la industria, agricultura, ganadería, silvicultura, pesca, minería, turismo, educación, salud, servicios de ingeniería y otros servicios calificados por

CORFO, con ventas anuales que no superen los US\$ 30 millones, excluido el IVA.

Con el programa “CORFO Inversión” se financian inversiones en maquinarias y equipos, la ejecución de construcciones, instalaciones y obras civiles, plantaciones (excepto cultivos anuales), ganado (excepto el de engorda) y servicios de ingeniería y montaje, incluyendo capital de trabajo asociado a dichas inversiones. También tiene por objeto financiar inversiones en maquinarias, equipos, construcciones, instalaciones y obras civiles, de hasta 365 días de antigüedad, mediante operaciones de *leaseback*²⁵.

No se financia la compra de acciones o participaciones, de bienes raíces, de vehículos de transporte terrestre, ni tampoco la ejecución de proyectos inmobiliarios.

El acceso a este programa de financiamiento de la CORFO, se realiza a través de los bancos comerciales que lo operan. Actualmente estos son el Banco BBVA, Banco de Chile, Banco del Desarrollo, Banco Santander Santiago, Banco Security, Scotiabank, Banco Internacional, HNS Banco, Corpbanca, Banco BICE, Banco Crédito Inversiones y ABN Amro Bank.

²⁵ Es la venta de un bien raíz a una compañía de Leaseback, manteniendo la tenencia del activo en calidad de arrendatario con posterior opción de compra.

3.4.1.2) El Crédito CORFO Inversión Medioambiente.

El Crédito CORFO Inversión Medioambiente tiene por objeto el financiamiento a largo plazo, mediante créditos bancarios y operaciones de *leasing*, de inversiones que efectúen medianas y pequeñas empresas, que tengan como fin producir de manera más limpia y con menores índices de contaminación, para así dar cumplimiento a las exigencias de la normativa medioambiental. Esta línea es financiada con recursos de CORFO y de *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW) de Alemania.

Este programa es un financiamiento de crédito bancario u operación de *leasing*, por un monto máximo que no supere de US\$1.000.000 por empresa. Puede destinarse hasta un 30% al capital de trabajo requerido para la puesta en operación del proyecto.

Se otorga en unidades de fomento o dólares, a una tasa fija. Respecto a los plazos de pago, estos van desde 3 a 12 años, comprendiéndose períodos de gracia de hasta 30 meses. El pago se efectúa semestralmente.

La empresa que recibe el financiamiento debe realizar un aporte con recursos propios no inferior al 15% del monto total de la inversión requerida.

El Crédito CORFO Inversión Medioambiente está destinado a empresas privadas ya sean personas jurídicas o personas naturales con giro,

que sean productoras de bienes y servicios con ventas anuales de hasta el equivalente a US\$30.000.000, excluido el IVA.

Esta categoría de financiamiento no presenta restricciones por sectores productivos, por lo que es factible su aplicación a inversiones de mejoramiento ambiental de la industria, agricultura, minería, pesca, turismo, salud, servicios y otros rubros.

El Crédito CORFO Inversión Medioambiente financia inversiones que realicen las pyme destinadas a la ejecución o introducción de tecnologías ambientales de carácter preventivo, que eviten desde su origen la generación de residuos asociados a los procesos, productos y servicios, con el objeto de aumentar la eficiencia y disminuir los riesgos tanto para la salud humana como para el ambiente.

También se busca la reducción de la contaminación ambiental mediante el tratamiento preventivo o correctivo de emisiones gaseosas y de residuos sólidos y líquidos originados por los procesos productivos o asociados a ellos.

Por otro lado, el Crédito CORFO Inversión Medioambiente se orienta al financiamiento de las inversiones destinadas a obtener la atenuación de la contaminación acústica ocasionada por los procesos productivos; la racionalización del consumo de energía o la sustitución por energías menos contaminantes; la adquisición de instrumental de medición, ensayo y

análisis de las emisiones u otras fuentes de contaminación causadas en la empresa y su entorno; la adquisición de equipamiento para la protección laboral que reduzca la contaminación en los lugares de trabajo, para dar cumplimiento a las exigencias de la normativa sanitaria vigente; y el equipamiento para la producción de bienes ambientales chilenos con alto contenido tecnológico.

Por último, el Crédito CORFO Inversión Medioambiente, tiene por objeto financiar los gastos derivados de la relocalización por razones ambientales o por requerimientos de los planos reguladores comunales o de ordenamiento urbano, con nuevos procesos productivos que incorporen tecnologías limpias, incluyendo los recursos requeridos para las obras de montaje y de infraestructura física de protección ambiental.

El acceso a este programa de financiamiento de la CORFO, se realiza a través de los bancos comerciales que lo operan. Actualmente estos son el Banco BBVA, Banco de Chile, Banco del Desarrollo, Banco Santander Santiago, Banco Security, Scotiabank, Banco Internacional y HNS Banco.

3.4.1.3) Crédito CORFO Inversión Regiones.

Por último, encontramos como instrumento financiero, el Crédito CORFO Inversión Regiones, el cual se contempla para financiar a largo plazo créditos y operaciones de leasing que los bancos otorguen a pyme en

regiones distintas a la Región Metropolitana, con el fin de colaborar a la descentralización del país y el desarrollo productivo regional. Esta línea es financiada con recursos de CORFO y de *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW) de Alemania.

El Crédito CORFO Inversión Regiones, es un crédito u operación de *leasing* hasta por US\$1.000.000, que opera respecto de todos los sectores productivos, destinado al financiamiento de inversiones de pyme que desarrollen sus actividades productivas en regiones diferentes a la Región Metropolitana.

Los créditos pueden ser otorgados en dólares o en unidades de fomento, a tasa de interés fija, en plazos que van desde 3 hasta 10 años, comprendiendo períodos de gracia para el pago de capital de hasta 24 meses. El pago debe efectuarse en cuotas semestrales. La empresa beneficiaria del crédito debe aportar con recursos propios, no menos de un 15% del monto total de la inversión.

Pueden acceder a este financiamiento empresas productoras de bienes y servicios que desarrollen sus actividades productivas en regiones diferentes a la Región Metropolitana, con ventas anuales de hasta el equivalente a US\$10.000.000, excluido el IVA.

El objeto de este financiamiento es la adquisición de activos fijos, contratación de profesionales y puesta en marcha del proyecto, con un

máximo de 30% del monto total del crédito para capital de trabajo. Por otro lado, en virtud del Crédito CORFO Inversión Regiones se otorga financiamiento a proyectos de distintos rubros productivos de bienes y servicios, a excepción de inversiones en los sectores de Turismo, Educación, Salud y Comercio.

Esta categoría de financiamiento, no financia compra de terrenos, salvo que corresponda a un traslado de la empresa a regiones. Tampoco proyectos inmobiliarios, inversiones que no cumplan con la normativa ambiental, adquisición de vehículos de transporte terrestre de pasajeros o carga, e inversiones relacionadas a la producción de armas.

El acceso a este programa de financiamiento de la CORFO, se realiza a través de los bancos comerciales que lo operan. Actualmente estos son el Banco BBVA, Banco de Chile, Banco del Desarrollo, Banco Santander Santiago, Banco Security, Scotiabank Banco Internacional y HNS Banco.

3.4.2) Cobertura de Proyectos de Inversión (SUCOINVERSION).

Existe otro instrumento financiero CORFO orientado a la pequeña y mediana empresa y este es la Cobertura de Proyectos de Inversión (Sucoinversión), la que tiene por objeto facilitar el financiamiento de proyectos de inversión de pequeñas y medianas empresas en el sistema financiero.

Este instrumento está configurado como una cobertura de riesgo de no pago, otorgada por CORFO, a créditos otorgados por las instituciones bancarias para financiar inversiones que realicen pequeñas y medianas empresas en regiones, cobertura que permite complementar las garantías entregadas por estas empresas a las instituciones financieras.

El monto de la cobertura otorgado por CORFO asciende al 60% de la pérdida neta definitiva (total de capital e intereses ordinarios no recuperados por el banco), con un tope máximo de 40% del monto original del crédito otorgado.

Pueden acceder a la Cobertura de Proyectos de Inversión, las pequeñas y medianas empresas privadas que realicen la inversión en una Región distinta a la Región Metropolitana, con ventas anuales netas que superen UF 100.000, que estén clasificadas por el banco en categoría de riesgo no inferior a "C1". También pueden acceder empresas nuevas, cuyas proyecciones de venta para los tres primeros años de operación satisfagan los requisitos antes señalados.

Esta cobertura de riesgo de no pago, es aplicable a las operaciones de crédito y tiene un tope máximo de cobertura de UF 15.000. Las operaciones de crédito acogidas a la cobertura deben estar orientadas específicamente al financiamiento de inversiones nuevas.

Se permite incluir un monto destinado al capital de trabajo requerido para la puesta en marcha del proyecto, un monto no superior al 30% del monto de la operación.

Los créditos deben ser otorgados por las instituciones bancarias a plazos comprendidos entre 3 y 10 años.

El carácter de la cobertura es condicional, puesto que su desembolso se produce sólo en el caso de incumplimiento del deudor en el pago de sus obligaciones con el banco y una vez agotadas las instancias de cobranza judicial.

El acceso a este instrumento es directo a través de los bancos que tienen convenio con CORFO. El banco solicita a CORFO la cobertura para cada uno de los proyectos que le presenten sus clientes. En la actualidad, estos bancos son Banco BBVA, Banco de Chile, Banco Santander Santiago, Banco Security y Banco del Desarrollo.

3.4.3) Capital de Riesgo a través de Fondos de Inversión

Otro programa de financiamiento que ofrece CORFO, se relaciona con el Capital de Riesgo a través de Fondos de Inversión.

En virtud de este instrumento, se pone a disposición de las pyme dos líneas para Capital de Riesgo administradas por Fondos de Inversión, con el propósito de que éstos vía capital inviertan, en pyme que presenten condiciones favorables de crecimiento, innovación o que cuenten con proyectos de expansión, particularmente destinados hacia mercados externos.

Las líneas a disposición de las pyme son: Capital de Riesgo para Pyme en Expansión y Capital de Riesgo.

3.4.3.1) Línea de Capital de Riesgo para Pyme en Expansión.

La línea Capital de Riesgo para Pyme en Expansión, tiene por objeto el financiamiento de la expansión que experimenten medianas y pequeñas empresas, a través del otorgamiento de préstamos o aportes de capital a través de Fondos de Inversión, para que de este modo se incentive la participación de los administradores de los Fondos en la gestión de esas empresas. CORFO entrega los recursos a los Fondos de Inversión para que éstos realicen operaciones de aportes de capital o préstamos a las pyme, restringiéndose la relación comercial exclusivamente entre dichos Fondos y la empresa beneficiaria.

Es un financiamiento CORFO de largo plazo, canalizado a través de Fondos de Inversión que se encuentran regidos por la Ley N° 18.815 o la

Ley N° 18.657, por un monto que no exceda al 300% de los aportes pagados al Fondo, con el fin de que éstos aporten capital en empresas o proyectos que presenten un considerable potencial de crecimiento y de rentabilidad.

El financiamiento realizado por CORFO al Fondo de Inversión debe efectuarse en Unidades de Fomento o en dólares, con plazos que sean acordes a la duración del Fondo (máximo de 15 años) y una tasa de interés en función de la rentabilidad obtenida por el Fondo de Inversión al momento de su liquidación.

Pueden acceder las pyme de cualquier sector productivo, constituidas legalmente en Chile como sociedades anónimas cerradas, o sociedades anónimas u otras sociedades de capital constituidas en el extranjero, siempre que los recursos sean aportados directamente por éstas en una sociedad con domicilio en Chile. Las empresas que capten estos recursos no deben poseer un patrimonio superior a UF 100.000 a la fecha de la inversión del Fondo.

No podrán acceder empresas inmobiliarias, instituciones financieras, sociedades de inversión, empresas en cuyos procesos productivos o cuyos productos fabricados no cumplen con la normativa ambiental vigente o aquellas en que los aportantes del Fondo posean relaciones de propiedad o de acreencia directa o indirecta.

Los Fondos de Inversión que pueden optar a estos recursos de CORFO, para aportarlos a su vez a empresas, son elegibles aquellos constituidos de acuerdo a la Ley N°18.815 o la Ley N° 18.657.

Los Fondos de Inversión aportan capital en función de distintos criterios para evaluar un potencial negocio y decidir su participación en él. Por lo general se trata de negocios que presentan perspectivas de alta rentabilidad, orientados a un mercado en crecimiento con una demanda potencial importante y con posibilidades de conquistar mercados externos.

3.4.3.2) Línea de Capital de Riesgo.

La otra línea es la de Capital de Riesgo. Tiene por objeto el financiamiento de empresas con un considerable potencial de crecimiento y que aún no tienen presencia en bolsa, a través del otorgamiento de préstamos o aportes de capital a través de Fondos de Inversión. CORFO hace entrega de los recursos a los Fondos de Inversión para que éstos realicen operaciones de aportes de capital o préstamos a las pyme, restringiéndose la relación comercial exclusivamente entre dichos Fondos y la empresa beneficiaria.

Consiste un financiamiento CORFO de largo plazo, canalizado a través de Fondos de Inversión regidos por la Ley N° 18.815, para que éstos

aporten capital en empresas o proyectos que presenten un importante potencial de crecimiento y de rentabilidad.

El financiamiento CORFO al Fondo de Inversión se realiza en unidades de fomento, con plazos acordes a la duración del Fondo – con un máximo de 15 años – y una tasa de interés en función de la rentabilidad del Fondo.

Pueden acceder empresas chilenas de cualquier sector económico, constituidas como sociedades anónimas cerradas, que tengan un patrimonio de hasta UF 500.000 a la fecha de la inversión del Fondo.

Se exceptúan las empresas inmobiliarias, instituciones financieras, sociedades de inversión, administradoras o concesionarias de obras de infraestructura públicas.

En cuanto a los Fondos de Inversión que pueden optar a estos recursos de CORFO, para aportarlos a su vez a empresas, son elegibles aquellos constituidos de acuerdo a la Ley 18.815 y que cumplan los requisitos definidos por CORFO.

Los Fondos de Inversión aportan capital en función de distintos criterios para evaluar un potencial negocio y decidir su participación en él. Por lo general se trata de negocios que presentan perspectivas de alta

rentabilidad, orientados a un mercado en crecimiento con una demanda potencial importante y con posibilidades de conquistar mercados externos.

La CORFO ofrece, además de los señalados, otros instrumentos destinados al financiamiento de las pyme, tales como lo son el leasing pyme²⁶, subvención al pago de la prima del seguro agrícola²⁷ y el financiamiento de capital de trabajo vía *factoring*²⁸.

3.5) El Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario (FOGAPE)

El Fondo de Garantía para el Pequeños Empresarios, se rige por el D.L. N° 3.472 de 1980 modificado por las Leyes números 19.280, 18.280, 18.437, 18.840, 19.498 y 19.677, y por el Reglamento de la

²⁶ Tiene por objeto financiar el arrendamiento con opción de compra de equipos, maquinarias y bienes de capital nuevos. Se incluyen los servicios anexos para su instalación y montaje, de construcciones y obras civiles destinadas a los fines productivos de medianas y pequeñas empresas. Es un financiamiento de hasta 100% del valor de los bienes y servicios elegibles, cuyo valor de compra no exceda de UF 25.000, excluido el IVA. Se otorga en dólares o en unidades de fomento. Tiene tasa de interés fija y considera plazos de pago de entre 2 y 6 años.

Sin perjuicio de lo anterior, CORFO podrá aprobar el financiamiento de operaciones por un monto mayor a UF 25.000, cuando la adquisición de bienes o servicios corresponda a proyectos nuevos, relocalizaciones de empresas o ampliaciones sustanciales destinadas a incorporar nuevas líneas de producción o abarcar nuevos mercados.

²⁷ La subvención al pago de la prima del seguro agrícola, es una subvención que cofinancia el 50% del costo de la prima del seguro que tome el agricultor, más UF 1,5 por póliza. El tope de la subvención es de UF 55 por agricultor al año.

²⁸ El financiamiento de capital de trabajo vía *factoring*, es un financiamiento que CORFO canaliza a través de empresas de factoring dependientes o no de bancos, para que éstas compren los documentos, facturas o títulos de crédito emitidos por pequeñas y medianas empresas, correspondientes a sus ventas.

La empresa de factoring adquiere estos documentos pagando por adelantado una parte del valor de los mismos, con lo cual la empresa Pyme obtiene recursos líquidos inmediatos para capital de trabajo.

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Está formado por un aporte fiscal equivalente a 500.000 U.F. y es administrado por el Banco del Estado de Chile que lo representa legalmente

El FOGAPE es un instrumento que permite avalar los créditos de pequeños empresarios que no cuentan con garantías suficientes para presentar a las instituciones bancarias.

Para la asignación de estos fondos, el Banco Estado realiza la licitación de derechos de garantías a instituciones financieras elegibles (15 bancos e instituciones de crédito privada y dos públicas, que son el mismo Banco Estado y el Instituto de Desarrollo Agropecuario del Ministerio de Agricultura), que estén interesadas en brindar créditos a pequeños y medianos empresarios.

En relación a los criterios de accesibilidad aplicados, se deben señalar los siguientes requisitos básicos:

Primero: pueden acceder las personas naturales o jurídicas que desarrollen actividades empresariales, ya sea productivas o de servicios, con la debida formalidad tributaria.

Segundo: se debe estar clasificado en categorías de riesgo A1, A2, A3, B o C1, de acuerdo criterios de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, presentando capacidad de pago suficiente para el

cumplimiento de sus obligaciones y viabilidad en los negocios para los cuales requiere financiamiento.

Tercero: se debe presentar informes comerciales favorables. Quedan excluidas las personas que presenten deudas morosas, vencidas o castigadas en el sistema financiero, como aquellas que presenten protestos sin aclarar, deudas previsionales, laborales y/o tributarias impagas.

Cuarto: Calificar como pequeño empresario, exportador u organización de pequeños empresarios elegibles, según el nivel de ventas netas anuales o exportaciones.

El FOGAPE define como pequeñas a las empresas agrícolas con ventas anuales inferiores a 14.000 U.F. y a las no agrícolas con ventas anuales inferiores a 25.000 U.F. En cuanto a las empresas exportadoras se ha establecido un valor máximo de 16.700.000 de dólares de exportaciones.

La Garantía FOGAPE puede emplearse a préstamos para financiar proyectos de inversión como maquinarias y equipos, desarrollo de plantas productivas y adquisición de mobiliario. También puede aplicarse a Capital de trabajo, como mercadería, pago de remuneraciones, gastos de cultivos y a gastos de capacitación y asesoría. Por último, la garantía puede utilizarse en la creación de nuevas empresas.

El endeudamiento afecto al FOGAPE debe cumplir con ciertas características. En primer lugar el crédito debe ser hasta un monto de 5.000 U.F., con tasas de garantía máxima de 80% para créditos inferiores a 3.000 U.F., o de 50% para créditos que se encuentren entre 3.000 y 5.000 U.F. El saldo de deuda afecto a garantía FOGAPE no puede superar las 5.000 U.F.

En el caso de organizaciones de pequeños empresarios elegibles, el crédito puede tener un monto máximo de 24.000 U.F. con una tasa máxima del 80%. En relación a los exportadores el monto puede ser de hasta 4.810 U.F..

En relación al plazo de pago, el reglamento de la FOGAPE establece 10 años para empresas agrícolas, no agrícolas y organizaciones de pequeños empresarios elegibles. Respecto a los exportadores el plazo es de un año.

Los créditos afectos a la garantía del Fondo deben ser solicitados directamente a las instituciones financieras que presenten derechos adjudicados, incluyendo a Banco Estado, y en cuyo caso se pueden solicitar en cualquiera de las oficinas que presenten atención de Pequeñas y Microempresas del país.

Las Instituciones que actualmente operan con el Fondo y que registran adjudicaciones vigentes corresponden a Banco De Chile, Banco Del Desarrollo, Banco De La Nación Argentina, Banco Estado, Banco Santander Santiago, Banchile Factoring S.A., BCI, BCI Factoring, Bice,

Banco Conosur, Scotiabank Sudamericano, HNS Banco, Bank Boston y Banco Falabella.

3.6) Concentración bancaria y la oferta de crédito a las pyme.

Las instituciones bancarias son la principal fuente de financiamiento para las empresas de menor tamaño. En Chile, en la última década, con el proceso de integración y globalización financiera, la banca se ha visto forzada a desarrollar estrategias para competir con sus pares. Por lo anterior se ha desarrollado el fenómeno de aumento de la concentración bancaria, a través de adquisiciones y fusiones bancarias, con el objeto de reducir costos operativos y competir en mejores condiciones en los mercados internacionales.

La concentración bancaria se define como la proporción total de depósitos de un banco determinado con respecto al total de depósitos del sistema.

En este escenario, pueden producirse diversos efectos en relación al otorgamiento de créditos a empresas de menor tamaño. En cuanto a estos efectos, es importante determinar si la mayor concentración de depósitos bancarios influye en la oferta de préstamos a empresas medianas y pequeñas.

Existe una relación entre la participación de mercado de los bancos – concentración bancaria – y la oferta de crédito hacia las empresas de menor tamaño. Esta relación consiste en que a medida que las instituciones bancarias experimentan un crecimiento o aumento de su participación en el mercado, ya sea producto de un plan de expansión, fusión o adquisición, éstas reducen su oferta de crédito a las empresas de menor tamaño como proporción de sus activos totales.

Lo recientemente aseverado tiene por fundamento que las nuevas estructuras bancarias de mayor envergadura y complejidad tienen la posibilidad de participar en el financiamiento de proyectos de mayor tamaño, de los cuales no han podido participar anteriormente debido a la limitación de sus recursos, distanciando de este modo el acceso a crédito a empresas de menor tamaño.

Por otro lado, por las condiciones en las que operan las empresas de menor tamaño, en las que se presentan los problemas de asimetrías de información y *moral hazard*, los bancos incurren en mayores costos relativos para financiar a las pyme.

Cabe agregar, que no obstante que la mayor concentración bancaria pueda disminuir la oferta de créditos hacia las pyme, es posible que la banca de menor tamaño al no presentar economías de escala, permanezca en el sector tradicional, lo que implicaría que estos bancos se especialicen en el financiamiento del sector de la pequeña y mediana empresa.

CAPITULO IV

PROPUESTAS PARA MEJORAR EL FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.

4.1) Consideraciones preliminares.

Como se ha señalado, el costo de financiamiento que enfrenta en Chile la pequeña y mediana empresa es considerable. Esto se debe principalmente a la existencia del problema de la selección – asimetrías de información y *moral hazard* –, a la rentabilidad esperada de los proyectos, a los costos de transacción, al elevado riesgo de crédito de estos segmentos, al pequeño tamaño de los créditos otorgados y a la incertidumbre de la banca respecto a la recuperabilidad de estos créditos. Asimismo, se deben considerar determinados aspectos de la regulación existente en materia de créditos, que restringen una mayor competencia entre proveedores de crédito y tienen como efecto un encarecimiento del financiamiento.

Se suele afirmar que la competencia es la mejor receta para reducir un precio, como lo es la tasa de interés. Si bien es cierto que han existido avances que incentivan la competencia y transparencia del sistema, como es la reducción del capital mínimo requerido para fundar un banco, la ampliación del cálculo de la tasa máxima legal y la eliminación de la posibilidad de que los bancos cobren tasas efectivas de interés superiores a las comunicadas, se puede seguir mejorando el actual sistema y legislación bancaria.

Para obtener un mejor financiamiento para la pequeña y mediana empresa, es menester reducir los costos con que operan los bancos simplificando las regulaciones, ampliar sus áreas de negocios y aumentar su competencia.

A continuación se señalarán propuestas concretas para el mejoramiento del financiamiento a la pequeña y mediana empresa.

4.2) Propuestas en el ámbito de mejoramiento de la información.

4.2.1) Credit Scoring.

La carencia de información adecuada y completa sobre la pyme, agrava considerablemente el problema de la selección, las asimetrías de información y el *moral hazzard*.

Un sistema eficaz para morigerar los efectos de dichos problemas es el *credit scoring*.

El *credit scoring* es un mecanismo en virtud del cual las instituciones financieras pueden realizar una evaluación cuantitativa de la calidad de una operación de crédito, en función de determinadas características de quien solicita el crédito, a las cuales se les asigna un puntaje. Si el puntaje obtenido supera un rango preestablecido la operación es aprobada.

En la práctica, esta herramienta consiste en la recopilación de la mayor cantidad posible de información sobre los deudores y proceder a un orden y sistematización de ella de acuerdo de un conjunto de características o atributos de ellos, de tal forma de realizar un análisis estadístico del riesgo.

Un modelo clásico de *credit scoring* se elabora a partir de un muestreo importante y representativo de créditos. Lo anterior proporciona una medida de cumplimiento en el pago de créditos y determina los distintos factores que mejor lo explican. Los resultados que arroje el modelo permiten su aplicación en la toma de decisiones.

Es conveniente considerar en los modelos utilizados en relación a empresas pequeñas, la información personal del dueño, dado que, en estos casos existe semejanza a la decisión del otorgamiento de los créditos de consumo. De este modo, los principales factores para medir el riesgo de crédito de una empresa pequeña son los años en el negocio, la historia crediticia del dueño y los activos financieros y deudas del dueño.

Gracias a los avances de la tecnología en el tratamiento de la información, se ha abierto la posibilidad de un procesamiento de datos rápido y eficaz, disminuyéndose considerablemente los tiempos de análisis de operaciones y el costo en el procesamiento de la información.

Como anteriormente se señaló, los costos fijos de carácter administrativo, representan un elemento proporcionalmente mayor en los créditos de menor tamaño, por lo que otorgar un crédito a una pyme, es en virtud de la proporción, más caro. Pues bien, una disminución de los costos fijos en los procesos de tratamiento de datos beneficia a las pequeñas y medianas empresas, puesto que los costos de transacción son disminuidos.

El sistema de *credit scoring* otorga importantes ventajas. En primer lugar, permite entregar créditos sin necesidad de un contacto directo con el solicitante, lo que disminuye la necesidad de sucursales. En segundo lugar, reduce la necesidad de presentación de documentación por parte del solicitante. Por otro lado, también destaca como ventaja el hecho de que las solicitudes se procesen de forma más expedita. En cuarto, cabe destacar que el *credit scoring* disminuye considerablemente los costos de personal de las instituciones financieras.

En general las ventajas señaladas, se resumen en que se reducen considerablemente los costos de transacción. Pero cabe destacar, otro beneficio importante que se le imputa al *credit scoring*, que es su aporte a una mejor evaluación de riesgo, y el proveer una base cuantitativa para determinar con mayor precisión las tasas cargadas a cada operación.

Es evidente que el sistema en análisis también presenta limitaciones. La más importante es que al constituir un mecanismo estandarizado se aplica satisfactoriamente a créditos pequeños de cortos plazos. Por otro

lado el método no necesariamente captura determinada información, la cual no puede ser incorporada en el cómputo del puntaje, lo que perjudica a ciertos solicitantes de créditos que pueden ser buenos deudores, pero cuyas fortalezas no aparecen en el papel.

No obstante lo anterior, es manifiesto que la utilización del *credit scoring* constituye un gran avance en la cobertura crediticia de la pequeña y mediana empresa.

En Chile, tanto el Banco Estado, como el Banco del Desarrollo, han desarrollado sistemas propios de evaluación crediticia, los que han arrojado satisfactorios resultados en términos de tasa de recuperación y riesgo de operaciones.

Para un funcionamiento adecuado del *credit scoring*, es menester que los bancos identifiquen de forma precisa los elementos de los potenciales deudores que sean buenos predictores del pago del crédito. Para ello, es necesario disponer de información histórica de los clientes, lo cual hoy es propiedad exclusiva de cada institución.

4.2.2) Creación de cuentas crediticias estandarizadas para pyme.

Es posible afirmar que el desarrollo de estados contables estandarizados para empresas y la información sobre la calidad del deudor,

constituyen en gran medida bienes públicos, y en este sentido existen bajos incentivos por parte de privados para generar esa información. En virtud de lo recién aseverado, se justifica un subsidio con el objetivo de lograr un mejoramiento de la información contable de las empresas.

Una forma eficiente de morigerar los problemas de acceso financiero de la pequeña y mediana empresa, es mediante la creación de cuentas financieras estandarizadas, tal como ha sido el caso en Suecia, donde se implementó exitosamente un manual estándar de contabilidad, llamado “el manual BAS”.

Las cuentas estandarizadas para pequeñas y medianas empresas constituirían en Chile un gran aporte, dado que permitirían realizar una mejor evaluación del estado contable de las pyme, determinando con factores preestablecidos cual es el riesgo de otorgarles créditos y así poder hacerlas comparables y agrupables en categorías similares de riesgo.

4.2.3) Creación de Centrales de Información.

La existencia de centrales de información, permite la acumulación de información histórica y corriente sobre los deudores. Lo señalado permite reducir el otorgamiento de créditos a malos deudores, y con esto, reducir el costo de su financiamiento, puesto que como se examinó anteriormente, la

tasa de interés que paga un buen deudor, contiene la compensación del incumplimiento parcial o total de malos deudores.

Las centrales de información perjudican a los malos deudores, dado que los bancos, como regla general, no otorgan créditos a deudores que incumplieron en el pago de su obligación.

Criticar al sistema bancario por restringir el acceso al crédito a los malos deudores, es ignorar el problema de la selección. Un buen sistema bancario no presta a los malos deudores y al separarlos, reduce los costos de financiar a buenos deudores. Lo anterior se facilita con la existencia de centrales de información compartidas.

4.2.4) Certificación de la calidad de la gestión de las pyme.

Como ya se ha indicado con anterioridad, la falta de información sistemática y bien presentada por parte de las pyme, dificultan su financiamiento.

Los bancos solucionan parcialmente este problema a través de una estrategia de acercamiento hacia el cliente, que se realiza de forma progresiva. En una primera instancia, se le ofrecen productos de escaso riesgo y a medida que el conocimiento de la empresa se incrementa,

aumentan la variedad de productos ofrecidos. Sin embargo, este proceso involucra costos para ambas partes.

La percepción inicial de los bancos de que existe debilidad en la calidad de la gestión de las pyme, es un factor que influye en la falta de confianza de los bancos. Un estudio empírico realizado por Juan Foxley²⁹, señala que las instituciones bancarias favorecen y plantean la existencia de un mecanismo que certifique la calidad de gestión de las pequeñas y medianas empresas, puesto que se generaría un antecedente que ayudaría de forma significativa a los bancos en la evaluación del riesgo, y disminuiría los costos de procesamiento en las operaciones.

La capacidad de gestión del empresario, es un elemento importante para efectos de la estimación del riesgo de la empresa en relación a los créditos de mayor plazo, puesto que dependerá en gran parte de esa capacidad que el proyecto o negocio sea menos vulnerable a las bajas en el ciclo de la actividad, o a cambios de escenarios.

Para que una certificación de la calidad de la gestión de las pyme sea exitosa, las instituciones bancarias deben estar involucradas directamente en su diseño y elaboración, puesto que serán finalmente éstas las que acepten o no la certificación.

²⁹ Foxley, J. “Limitantes al financiamiento de las empresas de menor tamaño: un estudio en terreno con principales oferentes en Chile”, Proyecto conjunto con Ministerio de Economía – CORFO – Banco del Estado – CEPAL: *Políticas de financiamiento de pequeñas y medianas empresas en Chile*, 1999.

Sin embargo el solo hecho de la certificación de buena gestión, no puede significar la obtención automática del crédito. No puede pretenderse que el banco renuncie a la evaluación del riesgo o la externalice. Es menester, que la institución bancaria deba realizar la evaluación del crédito y el riesgo que éste compromete. El objetivo principal de este sistema es modificar la percepción inicial del banco respecto a la gestión del empresario, aumentando la confianza hacia este último y disminuir los costos de transacción, para que de este modo, sea más factible el otorgamiento de créditos a mayores plazos a pequeñas y medianas empresas.

4.2.5) Financiamiento en relación al impuesto sobre las utilidades retenidas.

Los ya analizados problemas que enfrenta la pequeña empresa, traen como consecuencia que gran parte del financiamiento de la pyme proviene del patrimonio personal de los socios y de las utilidades retenidas de la empresa. Por otro lado, como ya se examinó, estos problemas arrojan como resultado que los bancos exijan garantías a las empresas para otorgarles créditos. Por lo anterior, las utilidades retenidas también son de gran relevancia, puesto que estas permiten que la pyme cuente con más garantías, considerando que su disponibilidad de cauciones es bastante limitada.

Por lo recientemente expuesto, sería de gran utilidad y altamente conveniente que la pequeña y mediana empresa, tribute sólo por las utilidades que repartan y no por las que retengan. Sin embargo esta medida puede estar sujeta a críticas en el sentido de que podría facilitar la evasión y elusión de impuestos, pero sin lugar a dudas facilitaría la constitución de garantías por parte de las pyme.

4.3) Medidas en relación a la intensificación de la competencia entre bancos.

4.3.1) Impuestos al Crédito; el impuesto de Timbres y Estampillas.

Las relaciones a largo plazo significan tanto para los bancos como para las empresas incurrir en costos fijos, lo que trae como consecuencia que las empresas pequeñas tiendan a relacionarse con menos bancos y en la mayoría de los casos a uno. Es de gran relevancia para las pyme que el mercado bancario sea lo más competitivo posible y que la regulación vigente no encarezca el cambio de banco.

Una normativa que encarece el cambio de banco, es aquella que regula los impuestos que se pagan al tomar un crédito. En Chile, el impuesto de Timbres y Estampillas, obliga a pagar el 1.2% del crédito cada vez que una empresa lo suscribe o se cambia a otro banco para refinanciarlo.

Estos impuestos encarecen los créditos, limitando su acceso a las pyme, pero además, relaja la competencia entre los bancos. Lo anterior se explica en el fenómeno de que no basta que un banco le ofrezca a un deudor una mejor tasa que su actual banco para que a éste le sea conveniente cambiarse de banco, puesto que el cambio se encarece al tener que pagar nuevamente el impuesto.

Los impuestos a los créditos tienen consecuencias que no se limitan sólo al encarecimiento de los créditos, sino que además generan efectos anticompetitivos que perjudican el acceso al crédito de la pequeña y mediana empresa.

4.3.2) Traslado de garantías.

Otro obstáculo para el desarrollo de la competencia entre bancos, son las dificultades que estos ponen para la liberación de garantías a un deudor, cuando éste decide refinanciar su deuda con otro banco. La consecuencia es similar al caso anterior. El alzamiento de garantías en un banco con el objeto de constituir las a favor de otro es oneroso, y este costo de cambiar de banco eleva el *spread*.

Un mecanismo propuesto para la solución de este problema es el establecer registros centralizados que permitan al deudor cambiar su garantía de un banco a otro, simplemente cambiando el registro. De este

modo, una empresa puede constituir sus garantías a favor de un registro centralizado de garantías, éste emitir un certificado endosando la correspondiente garantía al acreedor. Para proceder al cambio de garantía de una institución bancaria a otra, bastará con el endoso del certificado. Este sistema es semejante al de los almacenes generales o *warrants*.

Disminuyendo de este modo el costo de cambiarse de banco, se lograría un mejor desarrollo de la competencia de los bancos y se mejoraría el acceso al crédito de las pyme, al ser este más barato.

4.3.3) Barreras de entrada al mercado bancario.

En diversos países los bancos suscriben una serie de acuerdos que los vinculan en red. Así por ejemplo, suele existir sólo una red de cajeros automáticos, un solo emisor de tarjetas de crédito o una cámara de compensación de pagos electrónicos.

Que el acceso de bancos nuevos a estas redes quede sujeto al acuerdo de los bancos ya existentes, puede constituir materialmente un bloqueo a la entrada del mercado bancario, haciendo muy dificultosa la entrada de nuevos bancos. Así un banco entrante que no es admitido a la red de cajeros automáticos, tendrá que duplicar las redes para ofrecer un servicio similar, gasto que no está en condición de afrontar. La negativa a la interconexión es una barrera de entrada efectiva y de carácter absolutamente

anticompetitiva, lo que como señalamos, trae nefastas consecuencias a las empresas que necesitan financiamiento.

Es justificable en este sentido que sea imperativo para los bancos que acepten a los nuevos bancos en sus sistemas de red, debiendo ser la interconexión sin discriminación y obligatoria.

4.4) Tasa Máxima Legal.

La tasa máxima legal es un ejemplo paradigmático de una norma que está inspirada en proteger a los deudores, pero que finalmente, resulta perjudicial para ellos mismos. La tasa máxima legal consiste en un tope artificial al cobro de intereses que deja a los sectores más riesgosos fuera del sector bancario y no bancario formal, resignándolos a merced de prestamistas que funcionan al margen de la ley y aprovechan los estados de necesidad de los deudores. Por otro lado, la tasa máxima legal incentiva la falta de transparencia del sistema, puesto que mediante diversas creaciones se termina por cobrar sobre la tasa máxima, a través métodos plenamente legales.

Eliminar la tasa máxima legal ofrecería un sistema más transparente y mayor cantidad de sectores podrían acceder al mercado crediticio formal. Al mismo tiempo se acabaría con las diferencias entre los bancos y los oferentes no bancarios, puesto que los primeros tienen menos posibilidades

de exceder la tasa máxima legal, ya que los oferentes no bancarios, además de cobrar intereses pueden cobrar comisiones.

Es recomendable, al menos, ampliar la tasa máxima legal, con el objeto de que fuera verdaderamente una tasa máxima de tope, que estuviera por encima de los equilibrios de mercado.

4.5) Créditos no bancarios.

Por otro lado, se pueden efectuar cambios en la regulación que busquen incentivar el otorgamiento de créditos no bancarios. El financiamiento sería más barato y abundante si fuera ofrecido por oferentes de crédito no bancario como casas comerciales, automotoras, distribuidoras de maquinaria, *factoring*, entre otras, además de bancos tradicionales.

El economista chileno Bernardo Fontaine Talavera (2002), señala al respecto que uno de los obstáculos más importantes que eleva el costo de los créditos, es que la Ley de Bancos establece un monopolio de éstos en la “correduría de dinero”. En Chile sólo los bancos pueden captar fondos mediante la emisión de bonos o depósitos y luego prestar esos fondos a personas o individuos. Lo anterior en virtud del artículo 39 de la Ley de Bancos que dispone “... ninguna persona natural o jurídica que no hubiere sido autorizada por ley, podrá dedicarse por cuenta propia o ajena a la

correduría de dinero o créditos representados por valores mobiliarios o efectos de comercio, o cualquier otro título de crédito”.

Es indudable que la captación de depósitos del público y la emisión de medios de pago debe estar restringida a bancos y a entidades no bancarias que cumplan ciertos requisitos y normas básicas. La emisión de bonos y efectos de comercio para prestar a terceros es factible de abrirse a compañías de *factoring*, casas comerciales, emisoras de tarjetas de crédito, distribuidoras de maquinarias y equipos, automotoras, etc. sin que estas sean necesariamente bancos.

En Estados Unidos existe libertad para empresas de *leasing*, tarjetas de crédito de comercio o empresas, empresas de *factoring*, empresas automotrices o proveedoras de equipos, se endeuden con el público emitiendo efectos de comercio para financiar a sus clientes.

En Chile quien quiera financiar a sus clientes debe endeudarse con los bancos, lo que significa incurrir en un costo mayor y una limitante para el crecimiento del tamaño de su negocio que está determinado por el monto máximo que los bancos están dispuestos a prestarles.

Es así que las empresas medianas en su mayoría están forzadas a recurrir a los bancos para conseguir créditos. Los proveedores de créditos como empresas de *leasing* y *factoring* o proveedores de equipos que deseen otorgar financiamiento a sus clientes, tienen un desarrollo restringido a

menos que sean parte de un banco. Lo anterior se debe al hecho de no poder emitir bonos lo que limita su capacidad financiera para prestar grandes volúmenes de crédito.

Es interesante destacar el caso de *General Electric* en Estados Unidos, que partió financiando electrodomésticos y motores, aprovechando la posibilidad de captar fondos del público, y con el transcurso del tiempo, terminó creando su filial “GE Capital” que es responsable del 60% de las utilidades que financia, desde motores de aviones hasta refrigeradores. Además es uno de los más importantes financistas de automóviles, tarjetas de crédito comerciales y créditos hipotecarios en Estados Unidos. Todo lo anterior sin ser banco.

De existir en Chile reglas más flexibles en las emisiones de efectos de comercio, podría haber mayor disponibilidad de créditos de casas comerciales, de proveedores, de automotoras y también más crédito disponible para pyme por parte de sus proveedores y empresas de *factoring* y créditos especializadas que operarían de forma independiente a los bancos, con métodos y niveles de gastos distintos a ellos.

Los créditos de consumo para pyme serían más baratos y en mayor abundancia si fueran ofrecidos en forma más amplia por oferentes de crédito no bancarios – V. gr. casas comerciales –, puesto que pueden tener menores costos para evaluar y negociar con el cliente y mayor flexibilidad para adecuarse a las posibilidades de pago que las instituciones financieras.

Lo propuesto, podría conducir a un aumento en la disponibilidad de crédito para consumidores y pyme, y en una reducción en el costo del crédito.

Por otro lado, un método de dar mayores posibilidades de financiamiento a las empresas medianas y emergentes, consiste en facilitar la emisión de bonos, con el objeto que se genere un mercado de bonos emitidos por este tipo de empresas, para que estas sean conocidas entre los inversionistas y luego se emitan acciones en la bolsa emergente. Pero lo anterior no se trata de permitir que cualquiera y en cualquiera circunstancia pueda endeudarse emitiendo bonos, sino que se deben observar ciertos requisitos de información y clasificación de riesgo que deberá determinar la normativa de emisión de valores y que satisfagan los criterios de prudencia en el manejo de inversiones que empleen los inversionistas profesionales en la adquisición de esta clase de bonos.

Es patente que la gran mayoría de las pyme no van a poder reunir los requisitos para emitir bonos directamente, pero oferentes de crédito no bancario con especialización en el financiamiento de este tipo de empresas, como el caso de los *factoring*, podrán emitir bonos y de este modo satisfacer las necesidades de ellas.

CONCLUSIÓN

A partir de la caracterización de las pequeñas y medianas empresas realizada en este documento, se puede afirmar que el concepto pyme es ambiguo e inexacto puesto que con el se alude a un conjunto de empresas que presentan una marcada diversidad y heterogeneidad.

Al analizar la dinámica empresarial, se llega a la conclusión que el fracaso y salida de empresas y su reemplazo por otras firmas nuevas es parte sustantiva de la dinámica de la industria. De este modo, la salida de empresas del mercado, no es característica exclusiva de la economía en nuestro país, sino que es un fenómeno común de todas las economías, con independencia del nivel de desarrollo. Son resultado de la experimentación que es parte del sistema económico.

A la luz del estudio realizado se pueden sostener importantes consideraciones finales respecto al acceso al crédito bancario de la pequeña y mediana empresa en Chile.

No es correcto afirmar, como regla absoluta, que el hecho que ciertas pyme no puedan acceder al mercado financiero bancario responda únicamente a una falla del mercado. Existe todo un conjunto de variables que son necesarias de considerar para hacer un análisis y, por tanto, sacar conclusiones más exactas. Así, por ejemplo, se debe tener en consideración

que las pyme son más difíciles de financiar, dado que tienen costos de transacción mayores, son más riesgosas en cuanto al incumplimiento del pago y la información que proveen es incompleta. Por otro lado, existe baja rentabilidad esperada de sus proyectos.

Las prácticas de financiamiento de la pequeña y mediana empresa se condicionan con sus características propias. Salen más del mercado que las empresas de mayor tamaño y su escala de operación eficiente es más pequeña.

Para responder al problema de la selección, a las asimetrías de información y al *moral hazard*, los bancos suelen exigir garantías, no prestar a largo plazo y negar el crédito a muchas pyme. Sin embargo, sin este tipo de conductas el mercado de crédito podría ser insostenible. Criticar al sistema bancario por restringir el acceso al crédito a los malos deudores, es ignorar el problema de la selección.

Un mercado financiero eficiente debe seleccionar en forma mayoritaria buenos proyectos, por lo que muchas empresas, sobre todo pyme, no accederán al crédito.

Un buen sistema bancario no presta a los malos deudores y al separarlos, reduce los costos de financiar a buenos deudores. Esto se debe a que la tasa de interés a la que se ve enfrentado un deudor, contiene los

costos indirectos de seleccionar a los buenos deudores y la compensación del incumplimiento parcial o total de otros deudores.

En virtud de los antecedentes estadísticos analizados en el estudio, no se aprecia claramente una discriminación a las pyme respecto al crédito bancario. En efecto, su participación es considerable en relación a su participación de las ventas totales del país.

A raíz de la regulación prudencial existente, que se centra en el control de riesgo en otorgamiento de créditos, se aprecia que los bancos chilenos son exitosos en controlar el riesgo de no pago. Lo anterior se podría imputar al hecho de que son extremadamente prudentes, pero esto es cuestionable según la distribución actual del crédito en Chile.

Muchas veces las pyme no reciben financiamiento por obtener calificaciones que implican un alto riesgo, que necesariamente no se condicen con su realidad, y esto es producto de uno de los principales problemas que las afecta, que es la información deficiente que otorgan.

Cabe hacer presente que, el aumento de la concentración bancaria, puede disminuir la oferta de de créditos bancarios hacia las pyme, dado que las estructuras bancarias de mayor tamaño y grado de complejidad, tienen la posibilidad de participar en el financiamiento de proyectos de mayor envergadura, distanciado de este modo el acceso a crédito a empresas de menor tamaño. No obstante lo señalado, es posible que la banca de menor

tamaño al no presentar economías de escala, permanezca en el sector tradicional, lo que implicaría que estos bancos se especialicen en el financiamiento del sector de la pequeña y mediana empresa.

En conclusión, las soluciones y políticas aplicables a fin de facilitar el acceso a la pequeña y mediana empresa en Chile deben estar orientadas principalmente en mejorar la información sobre las pyme y a desarrollar la competencia entre instituciones bancarias.

En el aspecto del mejoramiento de la información, es altamente recomendable la masificación del *credit scoring*, puesto que este instrumento reduce considerablemente los costos de transacción y determina de mejor forma el riesgo. También serían útiles para mejorar la disponibilidad de información la creación de cuentas crediticias estandarizadas para pyme – las que permiten una mejor evaluación del estado contable de las pyme –, la creación de centrales de información – que reduce los préstamos a malos deudores, permitiendo de este modo que bajen las tasas –, la certificación de la calidad de gestión de las pyme – que puede modificar la percepción inicial del banco hacia el pequeño y mediano empresario, aumentando la confianza y disminuyendo los costos de transacción.

Por último, cabe destacar que la competencia es el mecanismo idóneo para reducir un precio, como lo es la tasa de interés. Para obtener una mejor oferta de crédito para la pequeña y mediana empresa, es

imprescindible reducir los costos con que operan los bancos a través de la simplificación de la regulación, ampliar sus áreas de negocios y aumentar su competencia. Lo anterior se podría lograr a través de la eliminación del impuesto de timbres y estampillas, facilitando el traslado de garantías, eliminando ciertas barreras de entradas al mercado bancario y poniéndole fin, o al menos, aumentando la tasa máxima legal.

BIBLIOGRAFÍA

Alarcón, C., G. Stumpo, “Las pequeñas y medianas empresas industriales en Chile”. *Serie Desarrollo Productivo* N° 78. Santiago: CEPAL, 2000.

Benavente, J., A. Galetovic, y R. Sanhueza, “La dinámica industrial y el financiamiento a las pyme”, *Perspectiva económica del trimestre económico*, 2005.

Cabrera, A., S. de la Cuadra, A. Galetovic y R. Sanhueza, “Las pyme: quiénes son, cómo son y qué hacer con ellas”, Sofofa 2002.

Caprile, C., A. Islas, e I. Araya, “Concentración bancaria y la oferta de crédito a la pequeña empresa: El Caso de Chile”. Universidad de Concepción, Departamento de Economía, 2002.

Circular 3189-1460. CHILE. Recopilación de Normas bancos y financieras, Capítulo 7-10. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Chile, 4 de octubre de 2002.

Circular 2002-450. CHILE. Tratamiento tributario de castigos y colocaciones vencidas. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Chile, 6 de abril de 1984.

CORFO [en línea] <<http://www.corfo.cl>> [consulta: 15 de agosto de 2005].
D.F.L. 3. CHILE. Ley General de Bancos. Ministerio de Hacienda. Chile, 19 de diciembre de 1997.

Dini, M., G. Stumpo, “Análisis de la política de fomento a las pequeñas y medianas empresas en Chile”. *Serie Desarrollo Productivo* N° 136. Santiago: CEPAL, 2004.

D.L. 3475. CHILE. Impuesto de Timbres y Estampillas. Ministerio de Hacienda. Chile, 04 de octubre de 1980.

D.L. 824. CHILE. Ley de Impuesto a la Renta. Ministerio de Hacienda. Chile, 31 de diciembre de 1974.

Fontaine, B., “Créditos más baratos, ahora”, *Puntos de Referencia* N° 252. Santiago: Centro de Estudios Públicos, 2002.

FOGAPE [en línea] <<http://www.fogape.cl>> [consulta: 20 de septiembre de 2005].

Instituto Nacional de Estadísticas [en línea] <<http://www.ine.cl>> [consulta: 15 agosto 2005].

Larraín, C., “Agenda de Reformas para el sistema bancario chileno”. En: *¿Qué hacer ahora? Propuestas para el desarrollo*. Bayer, H. y Vergara, R. Eds. Santiago: Centro de Estudios Públicos, 2002.

Morand, L. “Legislación Bancaria”, 4ª edición. Santiago, Editorial Jurídica, 2002.

Pymempresas.com [en línea] < <http://www.pymempresas.com/> > consulta: 22 de noviembre de 2005].

Ramirez, G., F. Rosende, “Análisis de la legislación bancaria chilena”. *Serie estudios económicos* N° 35. Banco Central, 1989.

Rivas, G., “Opciones de la banca del desarrollo en Chile: el “convidado de piedra” del sistema financiero chileno”. *Serie Desarrollo Productivo* N° 148. Santiago: CEPAL, 2004.

CUADRO 1

La pyme y el resto de las empresas (Chile 2003)

	(1) Micro	(2) Pequeña	(3) Mediana	(4) Pyme	(5) Grande	(6) Total
Número de empresas	570.534	105.524	14.557	120.081	6.868	697.483
Participación (%)	81,8	15,1	2,1	17,2	1,0	100,0
Participación en ventas (%)	3,4	9,5	8,8	18,3	78,3	100,0
Venta promedio (en miles de US\$)	12,3	186,5	1.243,5	314,7	23.593	296,5

Nota: La UF, o Unidad de Fomento, es una unidad de cuenta establecida en Chile para corregir automáticamente a las obligaciones financieras contra la inflación.

Fuente: Servicio de Impuestos Internos de Chile. *Microempresas* son aquellas que venden anualmente hasta UF 2.400 (alrededor de US\$ 63.500); las empresas *pequeñas* venden más de UF 2.400 y hasta UF 25.000 (alrededor de US\$ 661.000); las empresas *medianas* venden más de UF 25.000 y hasta UF 100.000 (alrededor de US\$ 2.646.000); las empresas *grandes* son aquellas que venden más de UF 100.000.

CUADRO 2

Distribución de tamaños de empresas manufactureras por subsector (1997, en porcentajes)

CIIU	Glosa	Tamaño de planta			
		Micro	Pequeña	Mediana	Grande
3140	Industria del tabaco	-	-	-	100,0
3530	Refinería de petróleo	-	-	-	100,0
3845	Fabricación de aeronaves	-	-	-	100,0
3133	Elaboración de bebidas malteadas	-	11,1	-	88,9
3115	Fabricación de aceites y grasas	-	8,2	8,2	83,7
3118	Fabricación y refinería de azúcar	-	-	16,7	83,3
3721	Industria básica del cobre	17,4	-	4,4	78,3
3692	Fabricación de cemento y cal	8,3	8,3	8,3	75,0
3513	Fabricación de resinas sintéticas	-	28,6	-	71,4
3132	Industria vitivinícola	6,1	16,3	18,4	59,2
3116	Productos de molinería	2,3	20,5	20,5	56,8
3121	Elaboración de productos alimenticios	3,6	25,5	20,0	50,9
3112	Fabricación de productos lácteos	-	31,2	21,3	47,5
3114	Elaboración de pescados y otros productos marinos	9,3	19,9	25,8	45,0
3523	Fabricación de jabón, productos de limpieza y tocador	10,3	28,2	18,0	43,6
3113	Envasado y conservado de frutas y legumbres	3,0	19,0	36,0	42,0
3131	Destilación y mezclas de bebidas alcohólicas	-	58,3	-	41,7
3560	Fabricación de productos plásticos	0,4	35,2	37,8	26,6
3211	Hilados, tejidos y acabados de textiles	6,0	31,6	40,6	21,8
3311	Aserraderos y barracas	5,6	44,7	28,3	21,4
3420	Imprentas y editoriales	3,7	51,4	28,5	16,4
3691	Fabricación de productos de arcilla para la construcción	-	47,4	36,8	15,8
3240	Fabricación de calzados de cuero	2,7	61,6	21,9	13,9
3214	Fabricación de tapices y alfombras	12,5	37,5	43,8	6,3
3233	Fabricación de productos de cuero (excepto calzados)	-	61,1	33,3	5,6
3117	Fabricación de productos de panadería	2,3	87,6	7,8	2,3

Fuente: elaborado a partir de la ENIA de 1997.

Notas: (1) La clasificación por tamaño es la siguiente: microempresa es una *planta* con ventas anuales hasta UF 2.400; la pequeña vende entre UF 2.401 y 25.000 al año; la mediana vende entre UF 25.001 y 100.000 al año, y la grande vende anualmente sobre las UF 100.000. (2) Las microempresas están subrepresentadas en la muestra porque el INE sólo encuesta plantas de 10 o más trabajadores.

CUADRO 3

**Sobrevivencia de empresas que entraron en 1976
(Estados Unidos)**

Sector	(1) Número que entra (1976)	(2) Tasa de entrada (%), 1976	(3) Número que sobrevive (1986)	(4) Tasa de sobrevivencia (3)/(1)
Alimenticio	474	2,5	144	30,4
Textil	308	3,9	84	27,3
Prendas de vestir	864	3,8	236	27,3
Madera aserrada	794	3,7	256	32,2
Muebles	531	3,7	141	28,4
Papel	126	3,0	57	45,2
Imprentas	805	2,9	768	42,5
Químicos	322	3,0	114	35,4
Petróleo	41	3,2	11	26,8
Caucho	430	4,7	176	40,9
Industria del cuero	124	3,0	30	24,2
Piedra, arcilla y vidrio	545	3,9	182	33,4
Metales básicos	168	3,0	72	42,9
Productos de metal	962	3,2	394	41,0
Maquinaria no eléctrica	1.519	3,1	675	44,4
Equipos eléctricos	635	4,4	196	30,9
Equipos de transporte	420	4,0	97	23,1
Instrumentos	312	3,9	120	38,5
Otros	772	3,6	185	24,0
Total	11.154	3,6	3.949	35,4

Fuente: Audretsch, D., “*Innovation, growth and Survival*”, *International Journal of Industrial Organization* 13, 441-457, 1995.

CUADRO 4

Distribución de tamaños de planta por edad (promedio 1986-1997)

Edad	(1) Micro	(2) Pequeña	(3) Mediana	(4) Grande	Todas
Nuevas	4,09%	58,07%	26,32%	11,52%	100%
1	2,37%	54,74%	28,48%	14,42%	100%
2	2,14%	52,37%	28,92%	16,57%	100%
3	2,10%	51,02%	29,64%	17,24%	100%
4	2,62%	49,11%	29,97%	18,30%	100%
≥ 5	1,68%	45,29%	26,14%	26,89%	100%
Edad promedio		8,5	9,1	11,8	9,2

Fuente: elaboración propia a partir de un panel de empresas encuestadas por el INE entre 1986 y 1997. La clasificación es la misma que en el cuadro 2.

Notas: (1) Se considera que una planta "sale" si, habiendo sido encuestada en el pasado, no es vuelta a encuestar en el presente. Por lo tanto, puede efectivamente haber cerrado, o bien redujo el número de trabajadores a menos de 10. (2) El panel de empresas parte cubre el periodo entre 1980 y 1997. Sin embargo, datos de ventas, que permiten hacer la clasificación por tamaño, están disponibles sólo desde 1986.

CUADRO 5

Distribución de la edad de planta según tamaño (promedio 1986-1997)

Tamaño de planta	Edad en años						Salen	Total
	Nuevas	1	2	3	4	≥ 5		
(1) Pequeña	10,1	7,9	6,7	5,6	5	64,7	8,6	100%
(2) Mediana	8,2	7,3	6,7	6	5,5	66,3	4,8	100%
(3) Grande	4,2	4,3	4,4	4,1	3,9	79,1	3,2	100%
(4) Todas	10,6	9,9	7,7	6,4	6,3	68,2	6,7	100%

Fuente: elaboración propia a partir de un panel de empresas encuestadas por el INE entre 1986 y 1997. La clasificación es la misma que en el cuadro 2.

Nota: se excluyen las microempresas porque la muestra es poco representativa.

CUADRO 6

Deuda bancaria vencida por tamaño de empresa

	Micro	Pequeña	Mediana	PYME	Grande
1994					
Deuda vigente (millones UF)	77.185	103.471	89.837	193.308	392.542
Deuda vencida (millones UF)	1.923	2.792	626	3.418	1.518
% de créditos vencidos ¹	2,43%	2,63%	0,69%	1,74%	0,39%
1997					
Deuda vigente (millones UF)	92.195	151.872	112.006	263.878	509.255
Deuda vencida (millones UF)	3.206	2.347	771	3.118	2.073
% de créditos vencidos	3,36%	1,52%	0,68%	1,17%	0,41%
1998					
Deuda vigente (millones UF)	90.672	154.680	115.327	156.678	533.669
Deuda vencida (millones UF)	3311	4394	2180	6392	5379
% de créditos vencidos	3,52%	2,76%	1,86%	3,92%	1,00%
1999					
Deuda vigente (millones UF)	85.550	141.935	108.314	250.249	527.448
Deuda vencida (millones UF)	3.846	6.094	3.324	9.418	4.494
% de créditos vencidos	4,30%	4,12%	2,98%	3,63%	0,84%

Fuente: **Román. E.** "La PYME en la Economía Nacional: Tendencias del Mercado". 2000.

CUADRO 7

Distribución del crédito bancario

	(1) Crédito total (millones de UF) (1998)	(2) Participación en el crédito (%) (1998)	(3) Participación en las ventas (%) (1997)	(4) (1)/(2)	(5) Crecimiento del crédito (%) (1994-1998)
Micro	93,9	10,33	4,40	2,35	18,8
Pequeña	159,1	17,49	12,46	1,40	49,7
Mediana	117,5	12,92	11,26	1,15	29,9
Pyme	276,6	30,41	23,72	1,28	40,6
Grande	539,1	59,26	71,88	0,82	36,8

Fuente: columnas (1) y (4): Ministerio de Economía; columna (2): Corfo.

CUADRO 8

Créditos no cobrados

	(1) Créditos no cobrados/ créditos totales (%)	(2) Número de bancos usados en la estimación	(3) Reservas de créditos incobrables / créditos totales (%)	(4) Número de bancos usados en la estimación
Argentina	n.d.	n.d.	3,79	97
Brasil	6,31	94	3,63	95
Chile	0,93	29	0,34	31
Colombia	7,34	24	1,74	27
México	7,09	22	2,88	22
Perú	8,93	23	3,45	18
Australia	3,70	12	0,34	24
Canadá	2,34	7	0,79	17
Alemania	--	--	0,60	1.596
Italia	5,21	235	1,74	250
España	4,74	19	0,98	163
Suecia	7,02	15	1,12	16
Reino Unido	n.d.	n.d.	0,16	59
EE UU	1,65	495	0,56	497

Fuente: Fuentes y Maqueira, “Why borrowers Repay: Understanding High Performance in Chile’s Financial Market,”. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, 2001.