



Universidad de Chile  
Facultad de Economía y Negocios  
Escuela de Economía y Administración

# **“Problemas de Financiamiento en las MIPyMEs; Análisis de Caso Práctico”**

Seminario para optar al Título de Ingeniero Comercial Mención  
Administración

**Autores:**

Sebastián Ignacio Aladro Vargas  
Cristián Alonso Ceroni Valenzuela  
Emanuel Matías Montero Booth

**Profesor Guía:**

Sr. Reinaldo Sapag Chain

Santiago, Diciembre 2011

## Agradecimientos

---

Queremos agradecer a nuestros padres por el eterno respaldo, guía y cariño que nos han entregado a lo largo de toda la vida. Esto fue un elemento fundamental para enfrentar de la mejor forma estos intensos cinco años de carrera.

Agradecemos a nuestro profesor guía Reinaldo Sapag Chain por su entusiasmo y ganas de apoyarnos en este desafío. Destacamos profundamente su calidad profesional, pero por sobre todas las cosas, su calidad humana, entregándonos confianza, ánimo y apoyo.

Agradecemos también al empresario que nos ayudó en el caso final (cuyo nombre mantendremos en privado por temas de confidencialidad), por abrirnos las puertas de su empresa, siendo muy generoso en la entrega de información y muy amable cada vez que nos reunimos. Gracias a él pudimos darle un carácter práctico y real a nuestro estudio.

Finalmente queremos agradecer a todos los seres queridos que nos rodean, siendo cada uno de ellos una pieza fundamental en nuestro desarrollo humano y profesional.

## Prólogo

---

En los últimos años se ha podido apreciar el buen desarrollo económico chileno, basado principalmente en índices macroeconómicos, como lo son un alto crecimiento del producto, una tasa de inflación controlada y un desempleo relativamente estable y moderado. Sin embargo existe una deuda importante en muchos aspectos más particulares. Uno de ellos es la falta de énfasis que se le da a la solución de problemas que afectan a micros, pequeñas y medianas empresas (en adelante MIPyMEs).

Dado lo anterior nuestro objetivo a lo largo de este seminario se basará en retratar, principalmente a través de revisión bibliográfica y un caso práctico, el problema que afecta a más MIPyMEs en nuestro País: el acceso y las condiciones de financiamiento.

Para lo anterior, el trabajo se ha dividido en seis capítulos, donde en primer lugar se detallará la realidad nacional que viven a las MIPyMEs, para luego explicitar distintas herramientas financieras, con las que actualmente cuentan estas empresas para obtener financiamiento. Posterior a ello se mostrará un caso real de una empresa de tamaño medio, realizando un recorrido completo a sus problemas de financiamiento y a las posibles soluciones a estos. Finalmente, se entregarán conclusiones y sugerencias, tanto en ámbitos de políticas de Estado como en cursos de acción para las MIPyMEs.

## Índice

---

<b>I. Caracterización de las MIPyMEs .....</b>	<b>8</b>
1.1 Datos básicos sobre la MIPE .....	8
1.2 Realidad del empleo en la economía nacional .....	11
1.3 La dinámica de la MIPE .....	15
<b>II. Crédito Bancario, Leasing y Factoring .....</b>	<b>20</b>
2.1 Introducción .....	20
2.2 Análisis mercado interno .....	23
2.2.1 Los préstamos y el crédito en las MIPyMEs .....	23
2.2.1.1 El costo del crédito .....	27
2.2.1.2 Morosidad en las MIPyMEs .....	31
2.2.2 La industria del Factoring .....	33
2.2.3 La industria del Leasing .....	37
2.3 Características de los instrumentos .....	41
2.3.1 Créditos y préstamos bancarios .....	41
2.3.1.1 Ventajas: .....	41
2.3.1.2 Desventajas: .....	41
2.3.2 Factoring .....	42
2.3.2.1 Ventajas .....	42
2.3.2.2 Desventajas: .....	42
2.3.3 Leasing .....	43
2.3.3.1 Ventajas: .....	43
2.3.3.2 Desventajas: .....	43
2.4 Realidad internacional .....	44
2.4.1 Préstamo y crédito bancario .....	44
2.4.1.1 Situación en áreas específicas .....	46
2.4.2 La industria del Factoring .....	49
2.4.3 La industria del Leasing .....	52

<b>III. Recursos públicos para financiar MIPyMEs.....</b>	<b>60</b>
3.1 Introducción.....	60
3.2 Descripción de organismos gubernamentales.....	61
3.2.1 CORFO (Corporación de Fomento de la Producción).....	61
3.2.1.1 Programa de Financiamiento a Fondos de Garantía de Instituciones de Garantía Recíproca IGR (I y III).....	62
3.2.1.2 Garantía CORFO Reconstrucción.....	62
3.2.1.3 Garantía CORFO Comercio Exterior.....	63
3.2.1.4 Garantía CORFO Reprogramación.....	63
3.2.1.5 Garantía CORFO Inversión y Capital de Trabajo.....	64
3.2.1.6 Crédito CORFO Micro y Pequeña Empresa.....	64
3.2.2 FOGAPE (Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios).....	67
3.2.2.1 Licitación de derechos de garantía.....	69
3.2.2.2 Solicitudes y otorgamientos de créditos.....	70
3.2.2.3 Pago y acciones de cobro.....	70
3.2.2.4 Liberación y recuperación de garantías.....	70
3.2.3 BancoEstado Microempresas (BEM).....	70
3.2.3.1 Crédito microempresa.....	72
3.2.3.2 Créditos Pesca Artesanal y Acuicultura.....	72
3.2.3.3 Crédito de Transporte.....	72
3.2.3.4 Créditos con Garantía.....	73
3.3 Propuestas del Gobierno Actual.....	74
3.3.1 Disminución de tasa máxima convencional.....	74
3.3.2 SERNAC Financiero.....	75
3.3.3 Sello ProPyme.....	76
3.3.4 Estatuto PyME 2.0.....	76
3.3.5 Chile Paga.....	77
<b>IV. Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs).....</b>	<b>79</b>
4.1 Introducción.....	79
4.2 Conociendo las SGRs.....	80

4.2.1 ¿Qué son las Sociedades de Garantía Recíprocas? .....	80
4.2.2 Fundamentos de su existencia .....	80
4.2.3 Modelo de funcionamiento .....	81
4.2.4 Diferenciación de modelos de garantía .....	83
4.3 SGR en el mundo.....	87
4.3.1 Caso España.....	89
4.3.2 Caso Argentina .....	93
4.4 Realidad mercado interno .....	96
4.4.1 Mercado relevante para las SGR en Chile .....	96
4.4.2 Situación actual y proyecciones de la industria .....	98
4.4.3 Conflictos cambio de normativa CORFO .....	104
<b>V. Caso empresa ImprimeBien .....</b>	<b>107</b>
5.1 Introducción .....	107
5.2 Historia ImprimeBien .....	108
5.3 Actividad de la empresa.....	110
5.4 Presentación financiera ImprimeBien .....	111
5.4.1 Ingresos de explotación .....	111
5.4.2 Costos operacionales, inversión y financieros .....	111
5.5 Utilización de Sociedad de Garantía Recíproca .....	115
5.5.1 Aspectos relevantes a considerar .....	119
5.5.1.1 Consideraciones del empresario sobre las SGR. ....	119
5.5.1.2 Trascendencia de la obtención del crédito .....	119
5.5.1.3 Aspectos ocultos.....	120
5.6 Utilización de Factoring .....	121
5.6.1 Aspectos relevantes a considerar .....	124
5.6.1.1 Aspectos Ocultos .....	124
5.7 Sugerencias a ImprimeBien .....	127
<b>VI. Conclusiones y Recomendaciones.....</b>	<b>128</b>
6.1 Conclusiones .....	128

6.1.1 Capítulo Crédito Bancario, Leasing y Factoring .....	128
6.1.2 Capítulo Recursos públicos para financiar MIPyMEs .....	129
6.1.3 Capítulo Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs) .....	130
6.2 Sugerencias .....	133
6.2.1 Capítulo Crédito Bancario, Leasing y Factoring .....	133
6.2.2 Capítulo Recursos públicos para financiar MIPyMEs .....	134
6.2.3 Capítulo Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs) .....	135
<b>Anexos .....</b>	<b>137</b>
Anexo A - Aspectos metodológicos .....	137
A.1 Definiciones del servicio de impuestos internos .....	137
A.2 Definiciones de la CASEN .....	138
A.3 Diferencias entre las fuentes SII y CASEN .....	138
<b>Bibliografía.....</b>	<b>140</b>

## I. Caracterización de las MIPyMEs

### 1.1 Datos básicos sobre la MIPE

En Chile existen alrededor de 1,5 millones de micro y pequeñas empresas (MIPEs), 751 mil de ellas son empresas formales y 743 mil empresas informales<sup>1</sup>. Además las MIPEs corresponden al 98% de las empresas chilenas (ver Tabla 1.1), las cuales se distribuyen a lo largo de todo país.

Tamaño	Nº de empresas	Porcentaje
Micro	1,352,794	89.0%
Pequeña	137,296	9.0%
Mediana	20,181	1.3%
Grande	10,156	0.7%
<b>Total</b>	<b>1,520,427</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos de SII y CASEN 2009<sup>2</sup>.

En la Tabla 1.2 se muestran los parámetros utilizados por los organismos más importantes para clasificar el tamaño de las empresas.

Organismo	Clasificación basada en:	Tipo de empresa	Rangos de clasificación
CEPAL	Nº de trabajadores	Micro	Hasta 5 trabajadores
		Pequeña	De 5 a 49 trabajadores
		Mediana	De 50 a 250 trabajadores
SII	Ventas	Micro	Hasta 2.400 UF
		Pequeña	De 2.400 a 25.000 UF
		Mediana	De 25.000 a 100.000 UF
CASEN	Nº de trabajadores	Micro	Hasta 9 trabajadores
		Pequeña	De 10 a 49 trabajadores
		Mediana	De 50 a 199 trabajadores

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL, SII y CASEN.

<sup>1</sup> Empresas que no tienen registro de inicio de actividades en el SII.

<sup>2</sup> Ver metodología en Anexo A

En Chile existe un alto porcentaje de empresas informales, siendo gran parte de ellas microempresas<sup>3</sup>, lo que puede generar problemas tanto para sus dueños como para sus trabajadores. Los primeros tienen riesgos de recibir multas estatales y castigos por parte de sus consumidores y proveedores. Los segundos se enfrentan a situaciones de inseguridad laboral, salarios fuera del mínimo exigido, y ninguna previsión de salud ni posibilidad de imposiciones.

Desde el año 2006 hasta el año 2010 se ha apreciado un aumento constante en la cantidad de empresas formales en sus distintos tamaños (exceptuando el año 2009, debido a la crisis económica mundial). Esto a primera vista puede parecer un elemento a destacar entre las MIPes, pero al ver el descenso constante que existe en su participación en relación a las empresas totales, nos damos cuenta que el aumento que han tenido no ha sido suficiente para aumentar o al menos mantener su porcentaje dentro de las empresas chilenas (ver Tabla 1.3).

<b>Tabla 1.3 - Distribución según tamaño de empresa (1)</b>							
<b>Año</b>	<b>Micro</b>	<b>Pequeña</b>	<b>MIPe</b>	<b>%</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>	<b>Total</b>
<b>2006</b>	609,612	125,425	735,037	96.36%	18,317	9,458	762,812
<b>2007</b>	610,383	132,048	742,431	96.14%	19,590	10,202	772,223
<b>2008</b>	614,747	137,118	751,865	96.02%	20,653	10,496	783,014
<b>2009</b>	614,358	137,488	751,846	96.12%	20,183	10,174	782,203
<b>2010</b>	616,702	148,194	764,896	95.84%	22,044	11,133	798,073

Fuente: SII

(1): Se excluyen empresas sin ventas o sin información

Se puede concluir que de acuerdo a la Tabla 1.4 y el Gráfico 1.1 que a pesar del gran número de MIPes, éstas representan un bajo porcentaje del total de ventas de las empresas chilenas, rondando el 9%. Este porcentaje ha variado negativamente desde el

<sup>3</sup> Anexo A – Tabla A.3

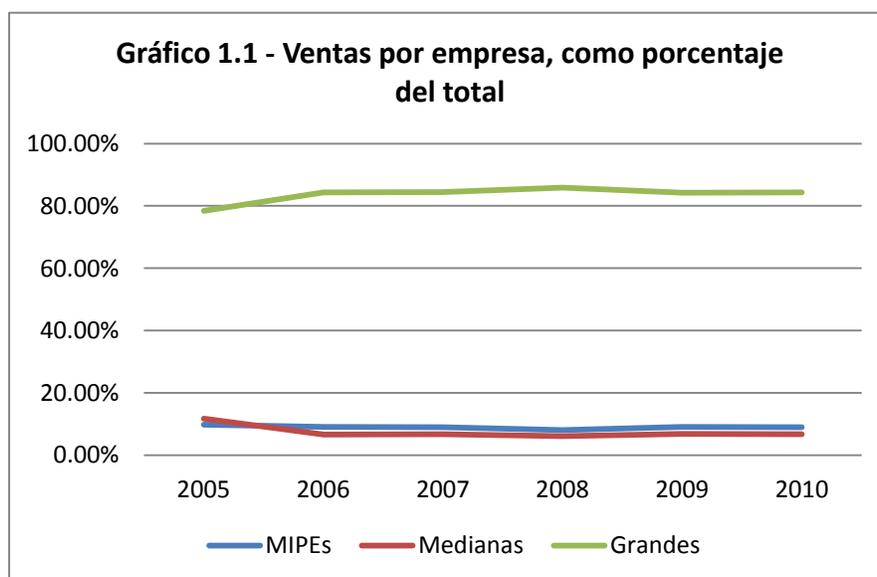
2005, año en que alcanzó valores cercanos al 10%, porcentaje que disminuiría en 2008 llegando a valores cercanos al 8%.

Tabla 1.4 Ventas por empresa, como porcentaje del total						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>MIPes</b>	9,80%	9,00%	8,89%	8,05%	9,05%	8,93%
<b>Medianas</b>	11,74%	6,62%	6,65%	6,11%	6,76%	6,75%
<b>Grandes</b>	78,45%	84,38%	84,45%	85,84%	84,20%	84,32%

Fuente: Elaboración propia a basa de datos del SII

Por otro lado, se observa que las empresas medianas alcanzan una suma cercana al 7% en promedio entre los años 2005 y 2010. Sin embargo este porcentaje sufrió una fuerte caída con respecto al *peak* alcanzado en 2005 cuando sus ventas representaron cerca de un 12% del total.

Por último, se puede ver que las empresas grandes tienen absoluta supremacía en cuanto a porcentaje de ventas y por lo demás, este porcentaje ha venido en aumento desde 2005. Actualmente las ventas de esta empresa representan un poco más del 84% del total del país.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del SII

## 1.2 Realidad del empleo en la economía nacional

En el siguiente apartado se presentarán las cifras más relevantes sobre la importancia que tienen las MIPyMEs en la generación de empleos en nuestro país.

Según los datos de la encuesta CASEN 2009 el número de personas trabajando asciende a 6,5 millones, cifra mayor si la comparamos con datos de la CASEN 2003 en donde la cantidad de trabajadores fue de aproximadamente 5,96 millones. A continuación en la Tabla 1.5 se presenta la información detallada sobre la distribución de empleos por tipo de ocupación y por tamaño de empresa:

<b>Tabla 1.5 - Distribución de los ocupados según tamaño de empresa y tipo de ocupación, año 2009</b>						
<b>¿Cuántas personas trabajan en total en esa empresa (en Chile)?</b>	<b>En su ocupación principal, ¿usted trabaja como?</b>					
	<b>POE</b>	<b>TCP</b>	<b>Empleados remunerados</b>	<b>Familiar no remunerado</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
<b>Micro</b>	118.339	1.234.455	1.102.612	26.550	2.481.956	38,20%
<b>Pequeña</b>	41.534	-	944.431	864	986.829	15,19%
<b>Mediana</b>	13.486	-	723.384	-	736.870	11,34%
<b>Grande</b>	17.112	-	1.378.828	146	1.396.086	21,49%
<b>No sabe</b>	11.539	71.261	809.954	3.112	895.866	13,79%
<b>Total</b>	202.010	1.305.716	4.959.209	30.672	6.497.607	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de encuesta CASEN 2009

(1): Corresponde a ser Patrón o Empleador

(2): Corresponde a Trabajadores por Cuenta Propia

Revisando las cifras se puede señalar que alrededor del 72% de los empleados trabajan en una MIPyME y sólo un 28% en grandes empresas (esto haciendo el supuesto de que la categoría “no sabe” se reparte uniformemente entre empresas grandes y medianas).

Desagregando lo anterior por categorías, vemos que las que más aportan a la generación de empleo, son las microempresas, acaparando cerca del 38%. Es interesante ver cómo se distribuyen los empleos dentro de éstas, ya que de los 2,5 millones, cerca del

55% corresponden a trabajadores por cuenta propia, es decir, realizan el trabajo de la empresa de manera personal.

Por otro lado, analizando el nivel de ingresos que tienen estos empleados, de acuerdo con las cifras entregadas por la CASEN 2006<sup>4</sup> (ver Tabla 1.6), para el caso de las microempresas más del 50% de los ocupados recibe menos de 2 sueldos mínimos y tan solo un 22% recibe más de cuatro sueldos mínimos.

<b>Tabla 1.6 - Distribución de los ocupados en la microempresa según categoría de tramos de ingresos, año 2006</b>								
<b>Tramos de ingreso</b>	<b>POE (1)</b>		<b>TCP(2)</b>		<b>Empleado dependiente</b>		<b>Total ocupados</b>	
	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
<b>Menos de 1 SM</b>	4.912	3,4	260.709	21	180.325	22,6	445.946	20,5
<b>1 y menos de 2 SM</b>	10.147	7,1	271.442	21,9	435.695	54,7	717.284	32,9
<b>2 y menos de 3 SM</b>	13.081	9,2	227.802	18,4	103.398	13	344.281	15,8
<b>3 y hasta 4 SM</b>	13.912	9,8	151.201	12,2	33.974	4,3	199.087	9,1
<b>4 y más</b>	100.395	70,5	327.995	26,5	43.809	5,5	472.199	21,7
<b>Total (3)</b>	142.447	100	1.239.149	100	797.201	100	2.178.797	100

Fuente: Situación de la micro y pequeña empresa en Chile - SERCOTEC

Para el caso de las pequeñas empresas esta cifra presenta un leve aumento (ver Tabla 1.7), teniendo cerca de un 60% de los ocupados son sueldos menores a dos sueldos y tan solo un 15% de los ocupados recibe más de cuatro sueldos mínimos.

<sup>4</sup> Se utilizó esta estadística debido a que la CASEN 2009 no entrega dicho cruce de información, sin embargo, consideramos que la distribución de porcentajes no tienen argumentos para presentar cambios significativos.

Tabla 1.7 - Distribución de los ocupados en la pequeña empresa según categoría de tramos de ingresos, año 2006								
Tramos de ingreso	POE (1)		TCP(1)		Empleado dependiente		Total ocupados	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Menos de 1 SM</b>	535	1,7	105.241	12,1	105.776	11,7	211.552	12%
<b>1 y menos de 2 SM</b>	539	1,7	427.615	49,1	428.154	47,4	856.308	47%
<b>2 y menos de 3 SM</b>	1.122	3,5	162.925	18,7	164.047	18,2	328.094	18%
<b>3 y hasta 4 SM</b>	1.129	3,5	69.555	8	70.684	7,8	141.368	8%
<b>4 y más</b>	28.922	89,7	106.202	12,2	135.124	15	270.248	15%
<b>Total (2)</b>	32.247	100	871.538	100	903.785	100	1.807.570	100%

Fuente: Situación de la micro y pequeña empresa en Chile - SERCOTEC

En un plano diferente, es interesante ver la tendencia que ha mostrado la participación laboral de las mujeres, en donde según datos de la Encuesta Longitudinal de Empresas<sup>5</sup>, del universo total de empresas el 34% es liderado por mujeres, las que en promedio tienen 14 años de experiencia laboral y en torno a 50 años de edad. El porcentaje de las micros y pequeñas empresas lideradas por mujeres es de 37,4% y 19,6%, respectivamente.

La participación de las mujeres en las empresas como trabajadoras es relativamente constante para todos los tamaños, sin embargo destaca la mayor proporción de mujeres que hombres en empresas grandes. Debido a la mejor cobertura de seguridad social en las grandes empresas, se produce una brecha a favor de las mujeres en estos indicadores.

Finalmente, cabe señalar de acuerdo con La Encuesta Laboral 2008<sup>6</sup>, que mientras mayor es la envergadura de la empresa menor es la proporción del personal contratado por tiempo indefinido. De hecho el 87,5% del personal directo de las microempresas y el 77,4% del de las pequeñas empresas están contratados por tiempo indefinido. Esta

<sup>5</sup> Encuesta Longitudinal de Empresas (ELE) 2010.

<sup>6</sup> Informe de Resultados Sexta Encuesta Laboral 2008, Dirección del Trabajo.

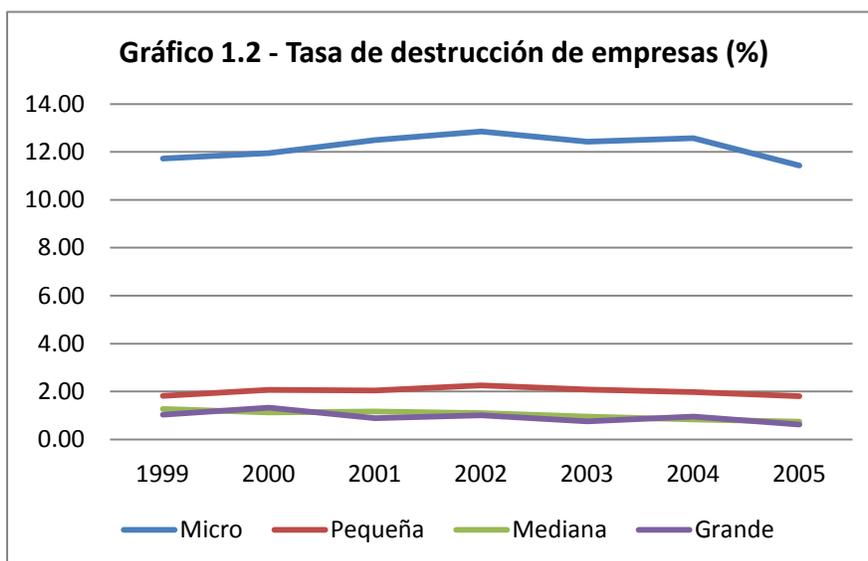
situación contrasta con la de las grandes empresas que contratan el 30% del personal directo por tiempo determinado, a plazo o por faena determinada<sup>7</sup>.

---

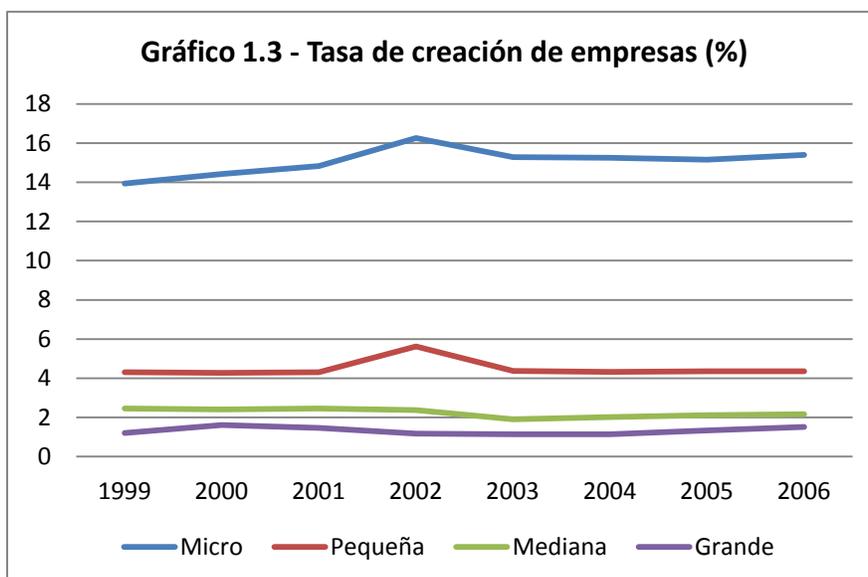
<sup>7</sup> Situación de la micro y pequeña empresa en Chile – SERCOTEC (2010)

### 1.3 La dinámica de la MIPE

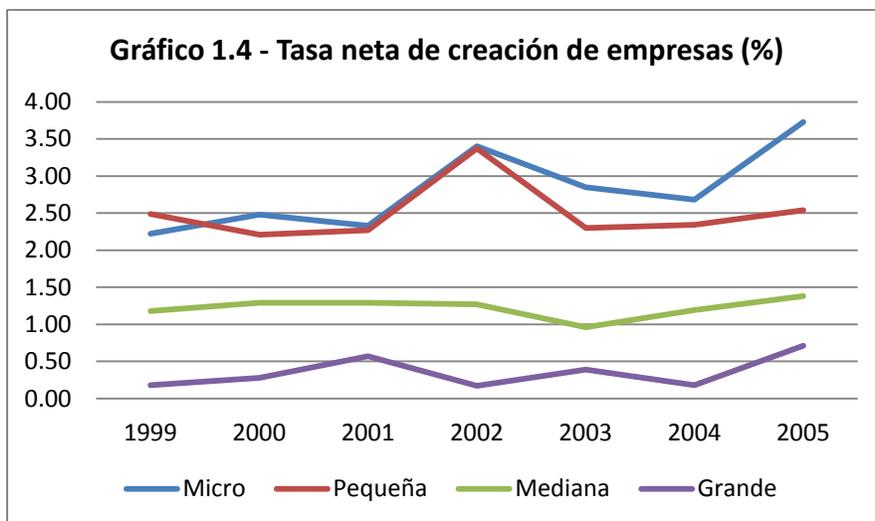
Las micro y pequeñas empresas (MIPes) se comportan de manera muy distinta a las medianas y grandes en la evolución de las tasas de creación y destrucción de ellas. Esto se puede apreciar en los Gráficos 1.2, 1.3 y 1.4, en donde se muestran las tasas de creación, destrucción y tasa neta de creación de empresas respectivamente, de acuerdo a los diferentes tamaños de éstas.



Fuente: José Miguel Benavente. La dinámica empresarial en Chile. Mayo de (2008)



Fuente: José Miguel Benavente. La dinámica empresarial en Chile . Mayo de (2008)



Fuente: José Miguel Benavente. La dinámica empresarial en Chile . Mayo de (2008)

Es posible apreciar a partir de estos gráficos, que las MIPes tienen una alta tasa de creación de empresa, especialmente las microempresas, cuyas tasas rondan el 15%, mientras que las tasas de creación de medianas y grandes empresas rondan el 2%. Asimismo, se aprecia que la tasa de destrucción de microempresas es bastante alta, aproximándose al 12%, mientras que la tasa de destrucción de medianas y grandes empresas se acerca al 1%. En cuanto a las pequeñas empresas, se puede apreciar que si bien su tasa de creación y destrucción no es tan alta como la de las microempresas (cerca al 4% y 2% respectivamente), su tasa neta de creación es bastante similar (aproximadamente 2,5%).

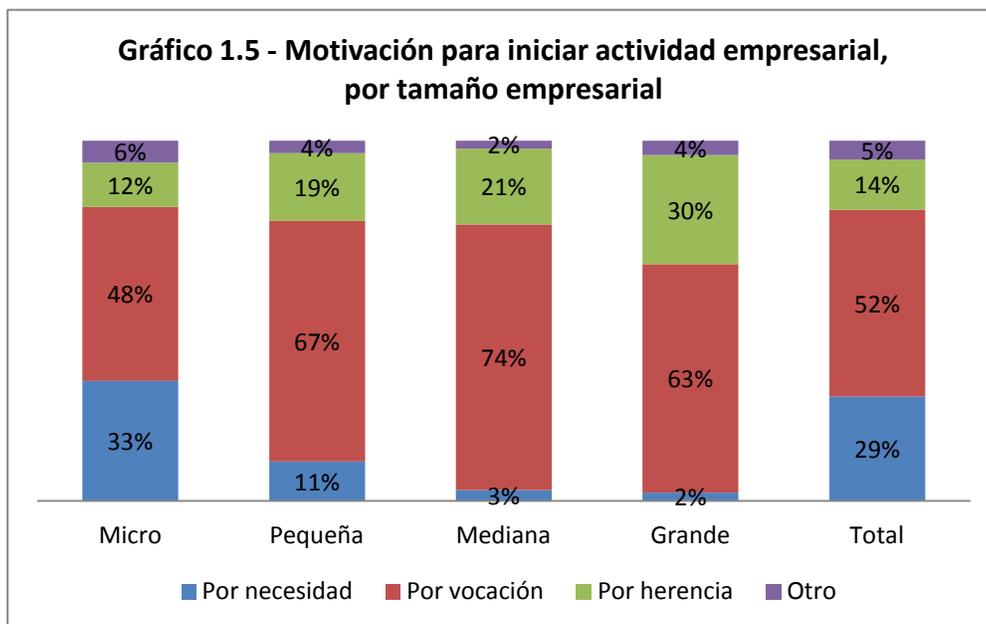
Se debe mencionar que “la fluidez de entrada y salida de firmas es una característica inherente a una economía de mercado”<sup>8</sup>. En este sentido, existen ciertos detonantes que aumentan o disminuyen la probabilidad de creación o destrucción de empresas, como las economías de escala<sup>9</sup>, las cuales mientras mayores sean disminuirán la tasa de entrada de nuevas empresas. Asimismo, variables de entorno como el PIB o el desempleo afectan a la destrucción de empresas, es decir, un mayor PIB disminuye la

<sup>8</sup> José Miguel Benavente. La dinámica empresarial en Chile. Mayo de 2008.

<sup>9</sup> Se denomina economía de escala a la característica que tienen ciertos negocios, en donde a medida que se aumenta la producción el costo unitario disminuye.

probabilidad de cerrar empresas, mientras que un mayor desempleo aumenta estas probabilidades.

En este sentido, el Gráfico 1.5 nos muestra las distintas motivaciones para iniciar una actividad empresarial. Aquí se puede apreciar que la principal motivación corresponde a la **vocación**. Sin embargo, en el caso de las microempresas la **necesidad** es un factor muy importante, siendo la razón principal para iniciar una actividad empresarial en el 33% de los casos, mientras que en las empresas medianas y grandes no supera el 3%. De este hecho se desprende que en situaciones de crisis en general se producen más emprendimientos por **necesidad**, ya que muchas personas pierden el trabajo, por lo que la tasa de creación de empresas aumenta en este grupo, sin embargo los emprendimientos por **vocación disminuyen**, dado que un peor escenario económico desalienta la creación de nuevas empresas en este grupo. A raíz de los dos efectos recién mencionados, la cifra neta de creación de empresas disminuye, incluso pudiendo ser negativa.



Fuente: Encuesta Longitudinal de Empresas 2010

A partir de los registros de creación y destrucción de empresas, se genera la Tabla 1.8, en donde se muestra la transición de las empresas, es decir, cuántas empresas de las existentes en 1999 han cambiado de tamaño, cuántas siguen manteniéndolo, cuántas empresas se encuentran inactivas y cuántas empresas murieron al año 2006.

<b>Tabla 1.8 - Matriz de transición en porcentaje desde 1999 hasta 2006 (T a T+7)</b>								
	<b>En t+7</b>	<b>Inactiva (%)</b>	<b>Micro (%)</b>	<b>Pequeña (%)</b>	<b>Mediana (%)</b>	<b>Grande (%)</b>	<b>Muere (%)</b>	<b>Total</b>
<b>En t</b>	<b>Inactiva</b>	17,14	14,13	1,88	0,28	0,15	66,41	136.271
	<b>Micro</b>	6,25	41,76	4,47	0,18	0,05	47,30	545.516
	<b>Pequeña</b>	7,14	19,55	40,35	5,31	0,73	26,92	94.478
	<b>Mediana</b>	7,40	7,58	16,10	34,05	15,18	19,70	13.414
	<b>Grande</b>	4,95	4,55	5,68	9,61	59,81	15,51	6.288
	<b>Nace</b>	17,18	69,40	11,58	1,42	0,53	0,00	460.524

Fuente: José Miguel Benavente. La dinámica empresarial en Chile. Mayo de (2008)

A partir de esta tabla es posible apreciar que de las 545.516 microempresas que existían en 1999 un 41,76% se mantuvo dentro de la misma categoría, es decir, siguió siendo una microempresa, mientras que un 4,47% pasó a ser una empresa pequeña. Solamente un 0,18% pasó a ser una empresa mediana y un exiguo 0,05% pasó a ser una empresa grande. Por último, un 47,3% de ellas murió. Este último porcentaje es bastante opuesto a la realidad de las empresas medianas y grandes, en donde el número de empresas muertas no supera el 20%.

En este sentido es importante considerar que solo un poco más del 46% de las microempresas existentes en 1999, hayan estado activas al año 2006. Este hecho es justamente el que toman en cuenta las instituciones financieras al analizar cuán riesgosa es una empresa. Dado lo anterior no es de extrañar que el crédito otorgado a MIPes sea generalmente con un horizonte de corto plazo y con un interés mucho más alto que el que obtendría una empresa mediana o grande. Es por este motivo que las políticas de gobierno que incentivan el crédito a estas empresas se hacen imprescindibles.

Por último las altas tasas de creación y destrucción de empresas que vimos más arriba, recalcan la importancia del re-emprendimiento. De hecho, de acuerdo con datos

de la Encuesta Longitudinal de Empresas (ELE 2010), el 29% de los microempresarios y el 51% de los pequeños empresarios han tenido un emprendimiento previo. Por este motivo resulta de vital importancia la creación de medidas que den la posibilidad especialmente a las MIPyMEs (y por ende a sus dueños) de declararse en quiebra de una manera simple y así poder re-emprender. Este último tópico (posibilidad de quiebra de personas naturales) ha sido introducido en el debate nacional por los académicos financieros Franco Parisi y Atonino Parisi, haciendo alusión a casos internacionales exitosos.

## II. Crédito Bancario, Leasing y Factoring

---

### 2.1 Introducción

En el presente capítulo se hablará sobre tres maneras muy ampliamente usadas de obtener financiamiento para las MIPyMEs, cada una de ellas con características singulares y por ende, distintos usos.

En primer lugar se tratará el tema de los créditos y préstamos otorgados por bancos. En general, las definiciones de estos dos conceptos alrededor del mundo coinciden, sin embargo algunas veces se confunden entre ellos. Para clarificarlo se puede decir que un “contrato de préstamo es aquel en el que la entidad financiera entrega al cliente una cantidad de dinero, obligándose este último al cabo de un plazo establecido a restituir dicha cantidad, más los intereses devengados”. Por otro lado, un “contrato de crédito de cuenta corriente es aquel en el que la entidad financiera se obliga a poner a disposición del cliente fondos hasta un límite determinado y un plazo prefijado, percibiéndose periódicamente los intereses sobre las cantidades dispuestas, movimientos que se reflejarán en una cuenta corriente”<sup>10</sup>. En este sentido, cuando una empresa desea realizar una inversión específica en un tiempo determinado, se suele utilizar un préstamo. Por otro lado, cuando se desea financiar circulante o se desea realizar procesos largos de inversión, normalmente se solicitan créditos en cuenta corriente. Sin embargo, trataremos estos dos conceptos de manera conjunta, ya que para los fines de este documento cumplen un objetivo bastante similar y poseen características también análogas.

En segundo lugar se hablará sobre el Factoring, el cual es una herramienta financiera utilizado por las empresas para obtener liquidez inmediata utilizando sus cuentas por cobrar, como cheques, letras, pagarés, entre otros. De esta manera, una

---

<sup>10</sup> Díaz, Soledad, “Catálogo de instrumentos y fuentes de financiación para pymes”. [En línea] <<http://www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?idnoticia=0105112004021X0030046&idcuerpo=>> [Consulta: Octubre de 2011]

empresa que necesite financiamiento inmediato (cliente<sup>11</sup>) cederá sus documentos (facturas, letras, etc.) a un tercero, denominado factor, para que se haga cargo de la cobranza de éstas y entregue el dinero en forma anticipada, correspondiente a estas cuentas por cobrar (sin embargo no se entrega la totalidad del dinero, sino un porcentaje que va desde el 80% al 90% del total). Se pueden distinguir básicamente dos formas de Factoring. La primera es el Factoring con responsabilidad, donde el cliente y el deudor son responsables del pago de los documentos cedidos a la compañía de Factoring. La segunda es la modalidad sin Responsabilidad<sup>12</sup>, en cambio, solo el deudor es responsable del pago de los documentos cedidos<sup>13</sup>.

Por último, se hablará del Leasing Financiero, o simplemente Leasing<sup>14</sup>. Esta herramienta “consiste en el arrendamiento de un bien de capital por un tiempo previamente acordado, durante el cual el cliente (arrendatario) paga periódicamente una renta de arrendamiento a la compañía de Leasing o Banco (arrendador), lo que le da derecho a usar el bien. Al término del período de arriendo, se puede optar por comprar el bien, renovar el contrato o devolverlo a la empresa de Leasing”<sup>15</sup>. Además cabe señalar que es una herramienta usada fundamentalmente para financiamiento en el mediano

---

<sup>11</sup> Para un mejor entendimiento de la terminología, en este trabajo hablaremos de “factor” para referirnos a la empresa que facilita los servicios de Factoring. Asimismo hablaremos de “cliente” haciendo alusión a la empresa que contrata los servicios del “factor”, haciendo líquidas sus cuentas por cobrar. Por último, hablaremos de “deudor” o “comprador” para referirnos a la empresa que adquiere del “cliente” los productos de éste, mediante un crédito simple, conocido como “cuenta por pagar” (compromiso de pago futuro)

<sup>12</sup> A lo largo de este trabajo, cuando hablemos simplemente de “Factoring” nos referiremos a la modalidad sin recurso

<sup>13</sup> Existe también un Factoring internacional de importación y un Factoring internacional de exportación, sin embargo en este documento no se tratarán éstos.

<sup>14</sup> Se debe dejar en claro que existe un Leasing Financiero y un Leasing Operativo, diferenciándose principalmente porque este último es otorgado primordialmente por las mismas empresas que fabrican, distribuyen o importan la maquinaria en cuestión, mientras que el Leasing Financiero es otorgado primordialmente por instituciones financieras. Asimismo, el Leasing Operativo no tiene como fin la compra del bien, mientras que el Leasing Financiero sí. Es por esto que nos centraremos en este último, es decir, el leasing financiero, que por lo demás, es el más común aquí en Chile. Cabe también destacar que existe otro tipo de Leasing llamado Leaseback, el cual no será estudiado a lo largo de este trabajo.

<sup>15</sup> Asociación Chilena de leasing (ACHEL), “Abc del Leasing”. Página 1.

plazo (entre 12 y 60 meses) y el largo plazo (60 meses y 144 meses), dado el alto valor, en general, de la maquinaria que se arrienda mediante esta vía<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> Asociación Chilena de leasing (ACHEL), "Abc del Leasing". Página 1

## **2.2 Análisis mercado interno**

### **2.2.1 Los préstamos y el crédito en las MIPyMEs**

Después de la crisis *Subprime*, sin duda una de las instituciones que más han sido supervisadas alrededor del mundo, son las instituciones financieras, especialmente los bancos. Sin embargo, aquí en Chile, estas instituciones han pasado bastante bien las pruebas que les puso esta reciente crisis. Es más, las instituciones bancarias han obtenido resultados económicos tremendamente positivos especialmente en los últimos años. En efecto, en los primeros 7 meses de 2011, las instituciones bancarias chilenas en su conjunto obtuvieron una utilidad de \$1.046.311 millones (poco más de 1 billón de pesos)<sup>17</sup>. Asimismo se puede señalar que de los casi \$83 billones que han prestado, un poco más de \$51 billones corresponden a créditos otorgados a empresas, es decir, algo así como el 61% del total<sup>18</sup>. Esto ha hecho que nos cuestionemos si en vista de las grandes utilidades que han obtenido estas instituciones, es posible que exista un excesivo cobro de interés por parte de éstas, especialmente en el crédito que entregan a empresas de menor tamaño, de manera tal que las MIPyMEs puedan optar a un crédito que sea económicamente viable en el mediano y largo plazo y, por ende, que no se transforme en una causa de quiebra financiera.

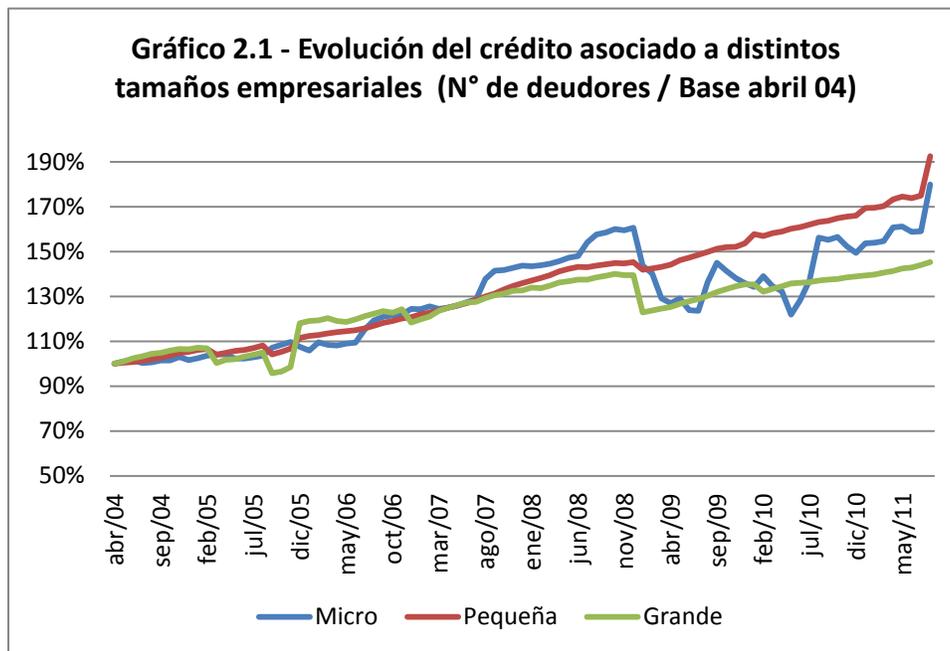
El adecuado financiamiento para las MIPyMEs ha sido un problema recurrente en nuestro país, y en general alrededor del mundo (sin embargo, en algunos países afrontado con mayor éxito), básicamente dado que estas empresa conllevan un riesgo que, muchas veces, las instituciones financieras no quieren correr, por lo cual optan por no otorgar créditos a estas empresas. Sin embargo, de un tiempo a esta parte esta situación ha ido cambiando favorablemente, de manera tal que hoy en día las MIPyMEs cuentan con una facilidad mucho mayor a la hora de obtener financiamiento. Esto se puede apreciar en el Gráfico 2.1, donde se logra ver que el mayor aumento se encuentra en las micro y pequeñas empresas, prácticamente doblando la cantidad de créditos que se obtenían

---

<sup>17</sup> Superintendencia de bancos e instituciones financieras (SBIF).

<sup>18</sup> Cifras obtenidas de la SBIF.

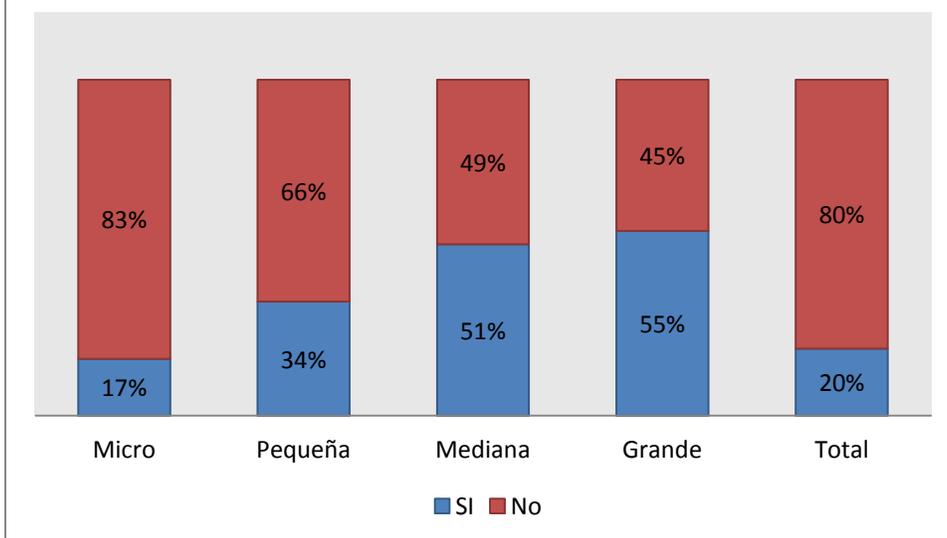
siete años atrás. Esto sin duda alguna es muy positivo, dado que son estas empresas las que más problemas y menos alternativas tienen consiguiendo financiamiento, dado el mayor riesgo inherente que poseen.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de SBIF

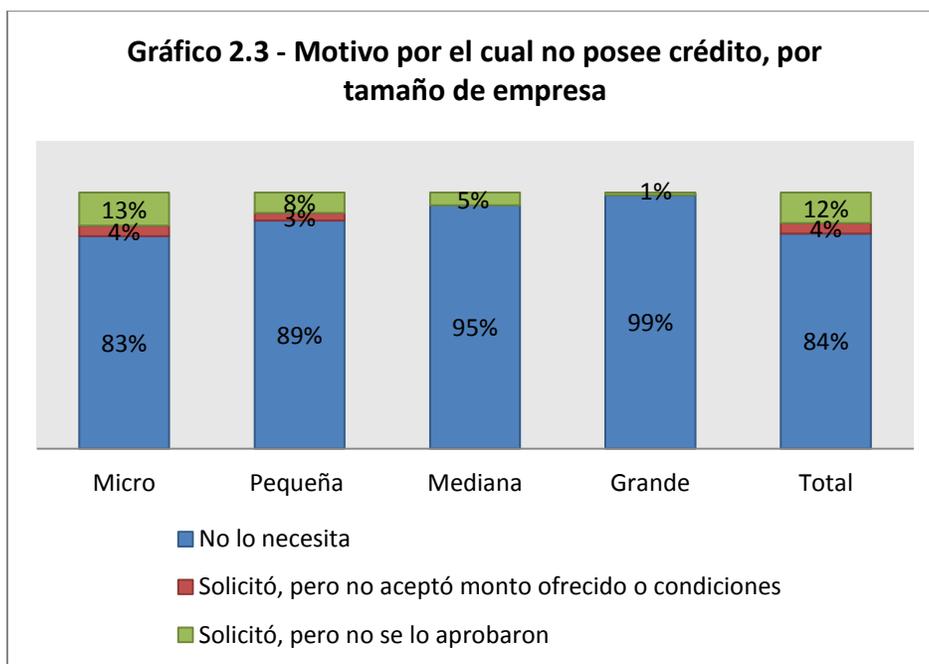
Asimismo, de acuerdo con los datos entregados por el Gráfico 2.2, se puede ver que, si bien, el porcentaje de empresas que obtuvo un crédito en los últimos años no parece extremadamente alto, el Gráfico 2.3 completa esta información indicando el motivo por el cual no obtuvo un crédito. Se puede apreciar que solo aproximadamente un 17% de las microempresas, que no obtuvo un crédito, fue por razones que tienen que ver con la entidad financiera y por ende, el 83% restante no obtuvo un crédito dado que no lo necesitaba. Asimismo, solo un 11% y un 5% de las pequeñas y medianas empresas respectivamente, no obtuvieron un crédito por motivos ligados a la institución financiera. Así, el 89% y el 95% de las pequeñas y medianas empresas respectivamente, que no obtuvieron un crédito en los últimos tres años, fue porque no lo requerían.

**Gráfico 2.2 - Obtención de crédito por tamaño de empresa, en los últimos tres años**



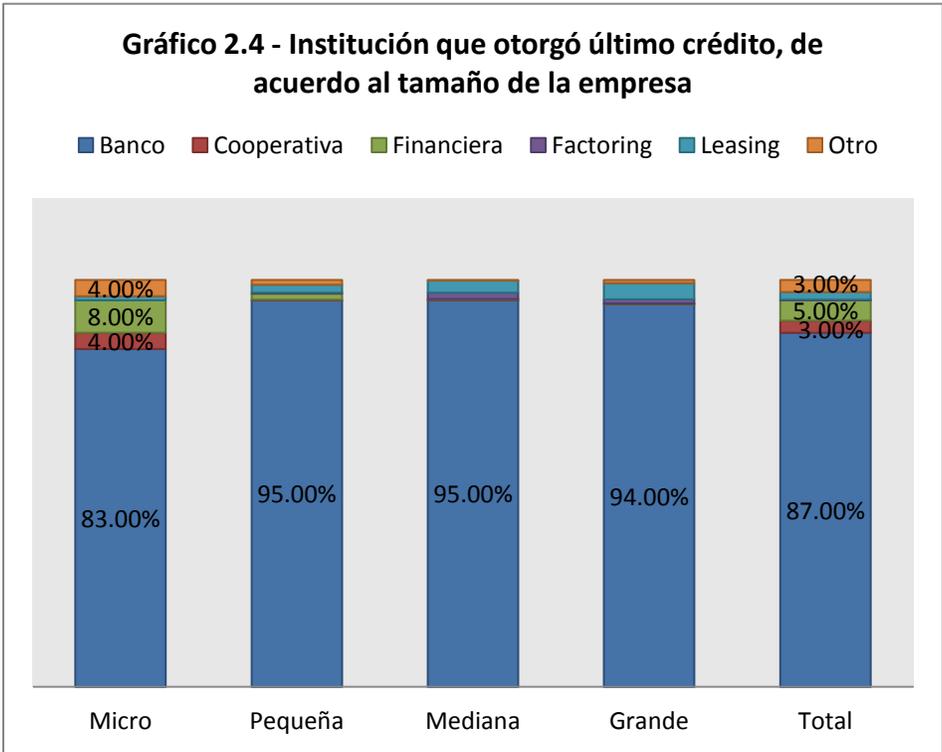
Fuente: ELE 2010

**Gráfico 2.3 - Motivo por el cual no posee crédito, por tamaño de empresa**



Fuente: ELE 2010

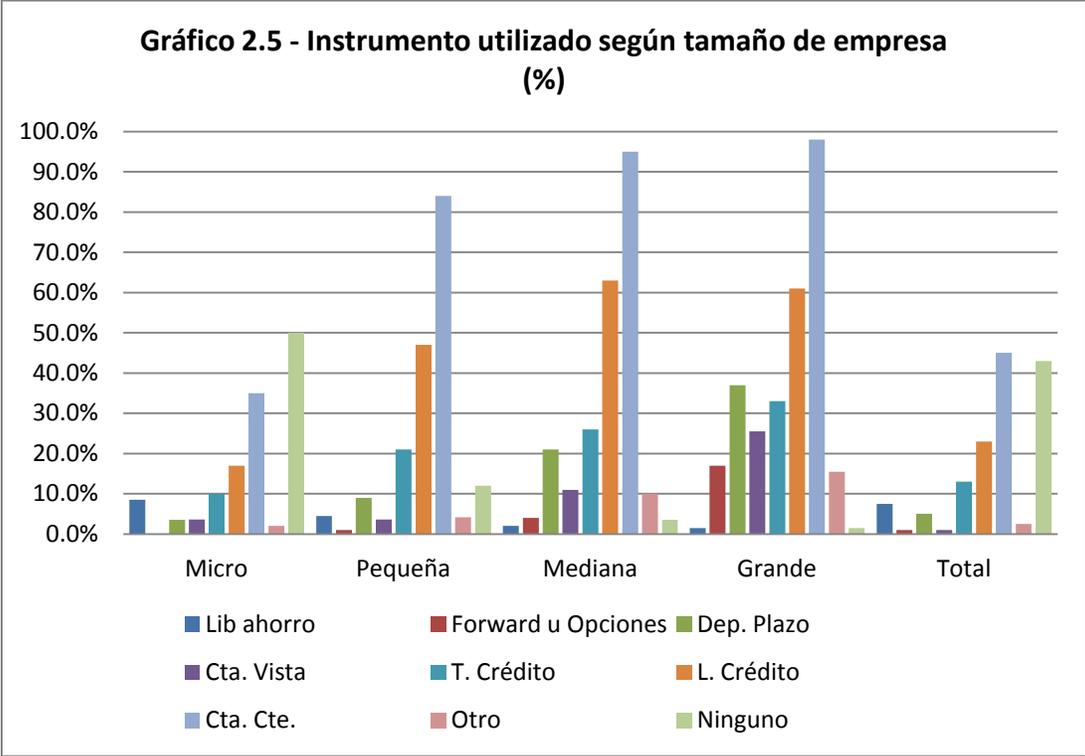
En otro ámbito, a partir del Gráfico 2.4, se puede apreciar que los bancos albergan la mayoría absoluta de otorgamiento de créditos, tanto para micro, pequeñas y medianas y grandes empresas. Sin embargo, se puede ver que a medida que disminuye el tamaño de la empresa, las Financieras y Cooperativas tienen una mayor participación. Es importante destacar este hecho, considerando que éstas otorgan créditos más caros, ya que apuntan a quienes normalmente no pudieron conseguir un crédito en una institución bancaria dado el alto perfil riesgoso de la operación. Esto produce que les sea aun más difícil a las microempresas conseguir una estabilidad financiera en el largo plazo.



Fuente: ELE 2010

A partir del Gráfico 2.5 se pueden ver las herramientas financieras utilizadas por las empresas, según el tamaño de éstas. Se aprecia que la cuenta corriente es el instrumento más utilizado, independiente del tamaño de la empresa, seguida por la línea de crédito y por la tarjeta de crédito respectivamente. Un hecho que llama la atención es el uso de forward y opciones, herramienta que entre las MIPes es prácticamente inutilizada, pero que es bastante ocupada por las grandes empresas, quizás por la mayor profesionalización

de sus empleados y su mejor asesoramiento (según datos de la ELE 2010 el 64% de los gerentes de grandes empresas poseen educación universitaria, mientras que en las micro y pequeñas empresas, este porcentaje equivale a 18% y 37% respectivamente).



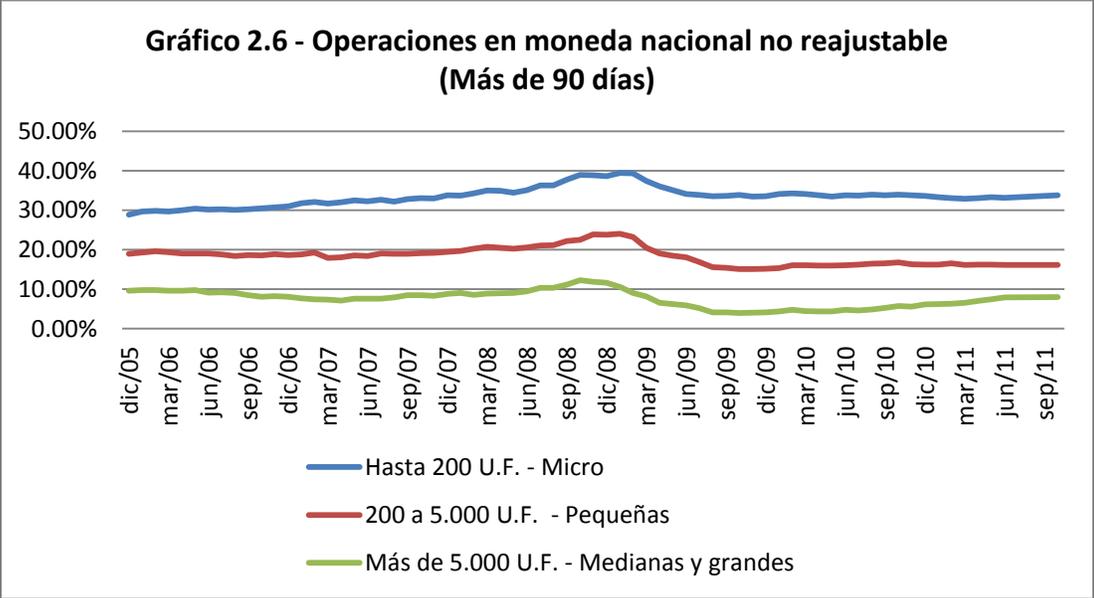
Fuente: Elaboración propia en base a datos de ELE 2010

*2.2.1.1 El costo del crédito*

Un punto muy importante de mencionar dice relación con el costo del crédito. Éste lo engloban la tasa de interés, el costo de las garantías y las comisiones. En este trabajo se hablará de los dos primeros.

En este sentido se puede apreciar a partir del Gráfico 2.6 que la diferencia entre las tasas de interés cobradas a las microempresas y las cobradas a las medianas y grandes, es cercana a 25 puntos. Es decir, mientras las empresas medianas y grandes obtienen crédito a un interés un poco menor al 10% anual, las microempresas obtienen crédito a un interés casi de un 35% anual. Considerando lo mencionado por Stiglitz y Weiss (1981), que encarecer el costo del crédito (subir la tasa de interés) puede ser un mecanismo

ineficiente de distinguir entre buenos y malos deudores, y como han mencionado ampliamente los académicos Franco y Antonino Parisi, que al cobrar una tasa de interés tan alta solo disminuye la probabilidad de que el cliente pueda pagar el crédito, entonces se debe concordar que estas tasas de interés deben ser estudiadas, para determinar si realmente están siendo efectivas y están ayudando efectivamente a las MIPyMEs a llevar adelante sus negocios.



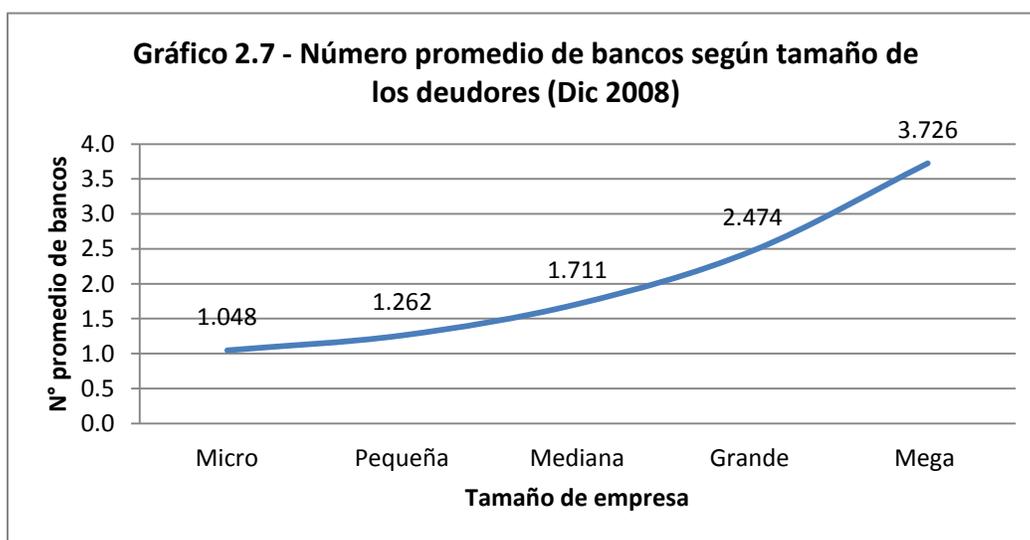
Fuente: Elaboración propia en base a datos de SBIF

Por otro lado, las MIPyMEs enfrentan un problema que dice relación con las garantías reales, que exigen las instituciones financieras al momento de otorgar un crédito. Estas empresas (instituciones financieras) desean correr el menor riesgo posible, por lo que al otorgarle un crédito a una empresa de menor tamaño, piden garantías que avalen dicho préstamo. Estas garantías usualmente corresponden a maquinarias o activos en general, las cuales normalmente en las MIPyMEs escasean, lo que hace muy difícil obtener un préstamo en instituciones financieras, y especialmente en Bancos.

Sin embargo, hay MIPyMEs que poseen activos que pueden utilizar como garantías por el préstamo. El problema surge a medida que se va pagando dicho préstamo, ya que esta máquina seguirá siendo utilizada como colateral hasta que se termine de pagar

completamente. Entonces, la MIPyME tendrá una garantía que está cubriendo más que el valor par del préstamo, y si necesitase pedir otro, no podrá utilizar la parte que ya pagó de dicho colateral como garantía de este nuevo préstamo. Sin embargo, en algunas ocasiones, el banco o la institución financiera que otorgó el primer préstamo, está dispuesta a otorgar uno nuevo a la MIPyME, utilizando la parte del colateral que está “libre” (dado que se ha pagado parte del primer préstamo), pero en este caso la institución financiera tiene todo el poder de otorgarle un nuevo producto con altos intereses, ya que ninguna otra institución financiera le otorgará un crédito si no cuenta con garantías que respalden dicha operación. Esto se traduce en que la MIPyME queda cautiva de dicha institución, lo que disminuye tremendamente su poder de negociación y por ende afecta negativamente las condiciones otorgadas por los préstamos.

Es posible observar lo anterior en el Gráfico 2.7, donde las empresas pequeñas son cautivas casi exclusivamente de un solo banco, lo que va cambiando drásticamente a medida que aumenta el tamaño de la empresa. Esto genera que la empresa tenga menos poder de negociación de los créditos y por consiguiente, de sus tasas de interés dado que no existe competencia en el otorgamiento de éstos. Lo que no ocurre en empresas más grandes, dado que tienen muchos más activos que pueden utilizar como garantías y por ende, entregar a distintas instituciones financieras.



Fuente: SBIF

Por otro lado, un factor a destacar dice relación con el plazo del financiamiento. Se puede mencionar que el crédito que mayoritariamente se le concede a las MIPyMEs es de corto plazo, para financiar Capital de Trabajo. De hecho, de acuerdo a cifras de la ELE 2010, el 62% de las microempresas y el 57% de las pequeñas que obtuvieron crédito en los últimos tres años, lo destinaron para financiar capital de trabajo.

Sin embargo el problema mayor surge cuando las MIPyMEs desean realizar una inversión en activo fijo y/o equipamiento en general, dado que estas inversiones (mayoritariamente de elevado valor) deben realizarse en base a créditos de mediano o largo plazo, pero debido a que los bancos son renuentes a otorgar créditos a dichos plazos, “frecuentemente se financian con créditos de corto plazo, lo que es altamente ineficiente desde la perspectiva financiera, ya que sus períodos de amortización habitualmente son mucho mayores. También tiene como resultado que se compran activos de segunda mano o las capacidades de éstos no son necesariamente las que se necesitan”<sup>19</sup>. Dado lo anterior, un crédito con un plazo inadecuado impedirá la modernización tecnológica de la empresa y la innovación.

En la misma línea, se evidencia que la fuente de financiamiento de inversión más utilizada por las MIPyMEs corresponde a los fondos propios, con una participación cercana al 60%, mientras que no más del 23% de la inversión en estas empresas, se financia con créditos bancarios. Asimismo, la puesta en marcha de los emprendimientos, nuevamente, se financia mayoritariamente con fondos propios, en un 69% de los casos, mientras que en un 15%, se financian con préstamos de parientes o amigos. Solo en un 5% de los casos, los emprendimientos se financian con créditos bancarios. Esto es especialmente importante dado que se sabe que en los primeros años, y especialmente en el primer año de funcionamiento, es cuando el riesgo de fracaso de las empresas es más alto. Las instituciones financieras, conociendo este hecho, comienzan a otorgar créditos mayoritariamente a partir del segundo año de funcionamiento de la empresa.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> SERCOTEC, “La situación de la micro y pequeña empresa en Chile”. Chile 2010.

<sup>20</sup> SERCOTEC, “La situación de la micro y pequeña empresa en Chile”. Chile 2010.

### 2.2.1.2 Morosidad en las MIPyMEs

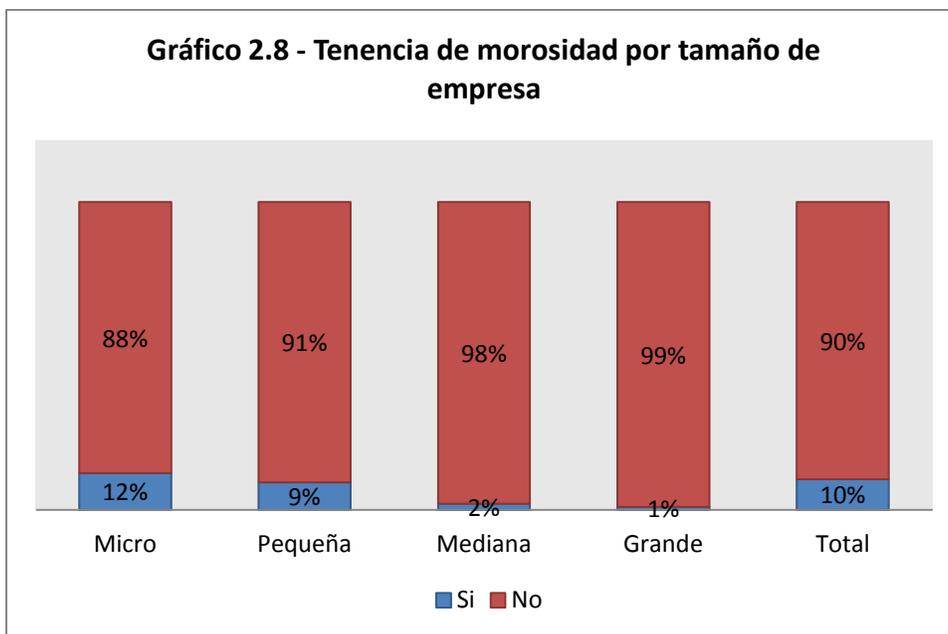
La morosidad es un tema bastante importante, dado que en general los análisis sobre riesgo de las carteras de crédito se basan en la información pasada de pago y no pago por parte de las empresas. A partir del Gráfico 2.8 se puede apreciar la morosidad por tamaño de empresa.

Es posible ver que la morosidad de las microempresas es un 12% y para las pequeñas, este porcentaje corresponde a un 9%. Estas cifras son considerablemente mayores a las que muestran las empresas medianas y grandes, en donde la morosidad no supera el 2%. Sin embargo, no se deben sacar conclusiones apresuradas, ya que se podría pensar que esta es justamente la razón por la cual la tasa de interés cobrada a las MIPes es tanto mayor que la cobrada a las empresas medianas y grandes. Pero el asunto no es tan simple, dado que la pregunta correcta debiese ser qué viene primero, es decir, si la alta morosidad es una condición de la MIPE por esencia y por ende se le debe cobrar una tasa mayor de interés, o por otro lado, las altas tasas de interés “ahogan” el funcionamiento financiero de éstas empresas, al punto de no permitirles pagar.

Lo mismo se puede pensar con respecto al plazo del crédito, dado que un crédito a un plazo menor supone cuotas de mayor cuantía, lo que también contribuye a un deterioro de la viabilidad financiera de la MIPE (por lo mencionado anteriormente). Si este fuese el caso, es decir, la morosidad se debiese a la imposibilidad de pagar una tasa de interés tan alta y el inadecuado plazo del crédito otorgado, una tasa de interés menor y un plazo de crédito mayor (adecuado para inversiones en activo fijo) hacia las MIPes, generaría una menor morosidad de éstas mismas, ya que les permitiría distribuir de mejor manera los ingresos que obtienen<sup>21</sup>.

---

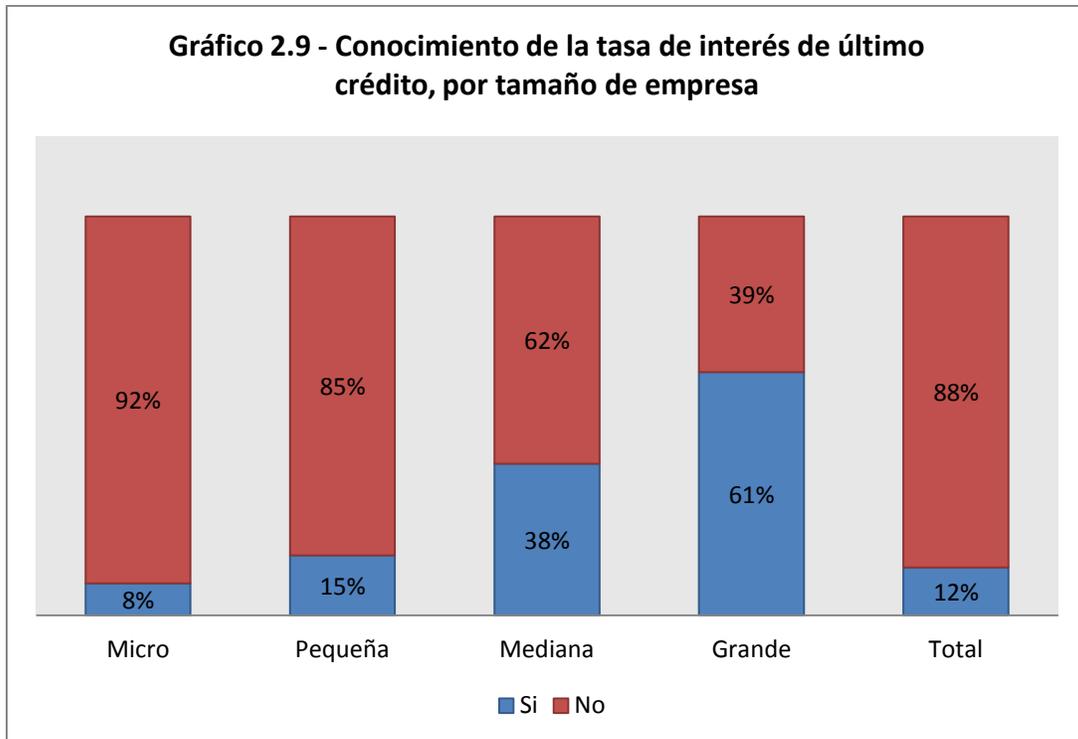
<sup>21</sup> Este tema ha sido abordado últimamente por los académicos Franco y Antonino Parisi, quienes mencionan que las altas tasas de interés cobradas por los créditos en los segmentos de bajos ingresos, son en gran medida, las responsables de la alta morosidad de las personas.



Fuente: ELE 2010

En la misma línea, se debe mencionar que muchas veces los micro y pequeños empresarios no se preocupan lo suficiente por conocer las condiciones en las que se otorga el crédito, es decir, el interés cobrado, la comisión, los seguros<sup>22</sup> y en definitiva, el valor de la cuota a pagar, por ende, el costo real del financiamiento. De acuerdo al Gráfico 2.9 se puede ver que el conocimiento del interés cobrado por el último crédito obtenido, es considerablemente menor en las MIPyMEs que en las grandes empresas, y especialmente bajo en las microempresas, donde solo en el 8% de los casos tenían conocimiento sobre este punto. Esto puede tener directa relación con lo mencionado anteriormente, con respecto a la poca preocupación sobre los términos del crédito otorgado, lo que eventualmente, puede contribuir a aumentar la morosidad en estas empresas, dado que no se percatan de la cuantía real del valor de la cuota, hasta que deben pagarla.

<sup>22</sup> Con respecto a los seguros, se debe mencionar que no existe obligatoriedad en la contratación de éstos, los que, por lo demás, pueden ser contratados en una institución distinta a la que le está otorgando el crédito.



Fuente: ELE 2010

### 2.2.2 La industria del Factoring

La industria del Factoring llegó a Chile hace poco más de 25 años, pero no fue sino hasta 2005 (año en que se promulgó la ley n° 19.983 la que formalizó el negocio del Factoring), que éste comenzó a desarrollarse y a convertirse en una herramienta muy utilizada, cuyo uso sigue en aumento en gran parte por su gran versatilidad y posibilidad de convertir cuentas por cobrar en dinero instantáneo.

De acuerdo con cifras de la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF), esta industria en 2010 adquirió documentos por un valor cercano a los \$2 billones, entre los 19 miembros de la ACHEF. El desglose por empresa y su respectiva participación de mercado se muestra en la Tabla 2.1.

<b>Tabla 2.1 - Industria del Factoring. Mes diciembre 2010 (cifras en MM\$)</b>				
<b>Empresa</b>	<b>Stock documentos adquiridos netos</b>	<b>Participación mercado (%)</b>	<b>Volumen acumulado documentos</b>	<b>Numero clientes</b>
<b>Banchile Factoring</b>	337.682	17,3%	1.291.226	2.500
<b>Banco Chile</b>	144.301	7,4%	343.961	156
<b>BCI Factoring</b>	397.493	20,4%	1.769.779	4.869
<b>Banco BCI</b>	1.544	0,1%	34.861	2
<b>Factoring Security</b>	134.285	6,9%	628.551	990
<b>Corpbanca Factoring</b>	67.191	3,5%	266.401	332
<b>Factorline</b>	158.401	8,1%	895.371	3.753
<b>Santander Factoring</b>	34.263	1,8%	205.973	911
<b>Banco Santander Santiago</b>	200.041	10,3%	1.369.830	1.137
<b>Rabobank Chile</b>	28.636	1,5%	147.455	67
<b>Incofin S.A.</b>	23.041	1,2%	127.319	392
<b>Banco Bice</b>	463	0,0%	904	2
<b>Bice Factoring</b>	27.921	1,4%	166.460	246
<b>Bank Itau</b>	68.774	3,5%	332.476	391
<b>BBVA Factoring</b>	20.469	1,1%	87.901	158
<b>Banco BBVA</b>	166.294	8,5%	448.018	104
<b>Banco Internacional</b>	87.890	4,5%	368.278	348
<b>Banco Consorcio</b>	24.188	1,2%	62.345	103
<b>Scotiabank</b>	23.969	1,2%	86.145	108
<b>Total</b>	<b>1.946.846</b>		<b>8.633.254</b>	<b>16.569</b>

Fuente: ACHEF

El Factoring es utilizado principalmente como herramienta de financiamiento a corto plazo, es decir, en la mayoría de los casos no excede los 120 días, por lo que su uso más frecuente es el financiamiento de capital de trabajo, elemento tan escaso las MIPyMEs.

Por otro lado, los intereses cobrados por estas instituciones se establecen de acuerdo a diferentes parámetros, tales como la relación que el factor tiene con el cliente, la reputación de la empresa deudora (y por ende su riesgo), la tasa de política monetaria (TPM), entre otros. Sin embargo, el cobro desglosado general que se efectúa por estas instituciones incluye:

- Costos notariales (costo fijo)
- DICOM (costo fijo)
- Cobranza (variable con un mínimo)
- Costos Operacionales (costo fijo)

Por otro lado, es usual pensar que el interés cobrado por el Factoring es bastante mayor al exigido por otras entidades financieras, especialmente si estamos hablando de un banco. Pero existen voces que refutan este hecho, diciendo que las tasas de interés cobradas por el Factoring son “absolutamente competitivas con la banca, pensando que adicional al financiamiento se entrega un servicio de cobranza y de administración de sus cuentas por cobrar”<sup>23</sup>. Esto último si bien es cierto, es decir, cada vez la tasa de interés cobrada por el Factoring es más competitiva, también es cierto que esta tasa depende mucho de la reputación de la empresa cliente, de la empresa deudora y del factor.<sup>24</sup> Por lo demás, muchas veces el costo del financiamiento a través de Factoring resulta mucho más caro no por la tasa de interés pactada en un inicio, sino por la tasa de interés que se cobra cuando la empresa deudora se demora en pagar más del plazo pactado, por cuyo motivo se cobra un interés correspondiente a la tasa máxima convencional (4,5% en estos momentos). Esto encarece enormemente el costo del financiamiento para la empresa cliente y obviamente reduce sus ingresos.

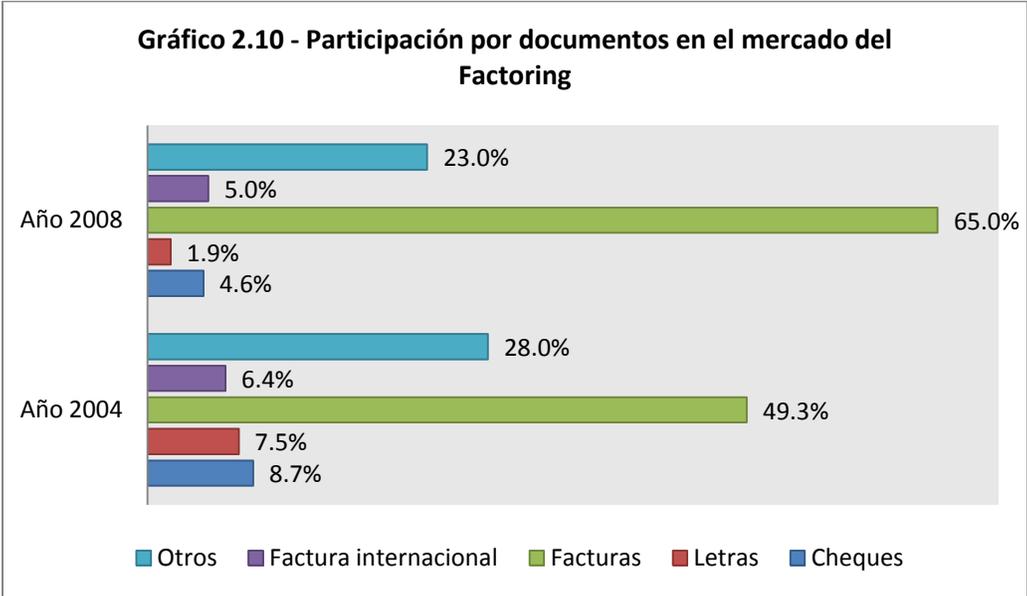
Por otro lado, a partir del Gráfico 2.10, se puede mencionar que por lejos el documento más factorizado corresponde a la factura. Ésta en 2004 representaba casi un 50% del total de documentos factorizados. A 2008, había aumentado su participación

---

<sup>23</sup> Sergio Contardo, director ACHEF [En línea] < <http://www.achef.cl/> > [Consulta: Noviembre 2011]

<sup>24</sup> Esto se verá aplicado en el capítulo 4, cuando se muestre un caso real de financiamiento de una MIPyME

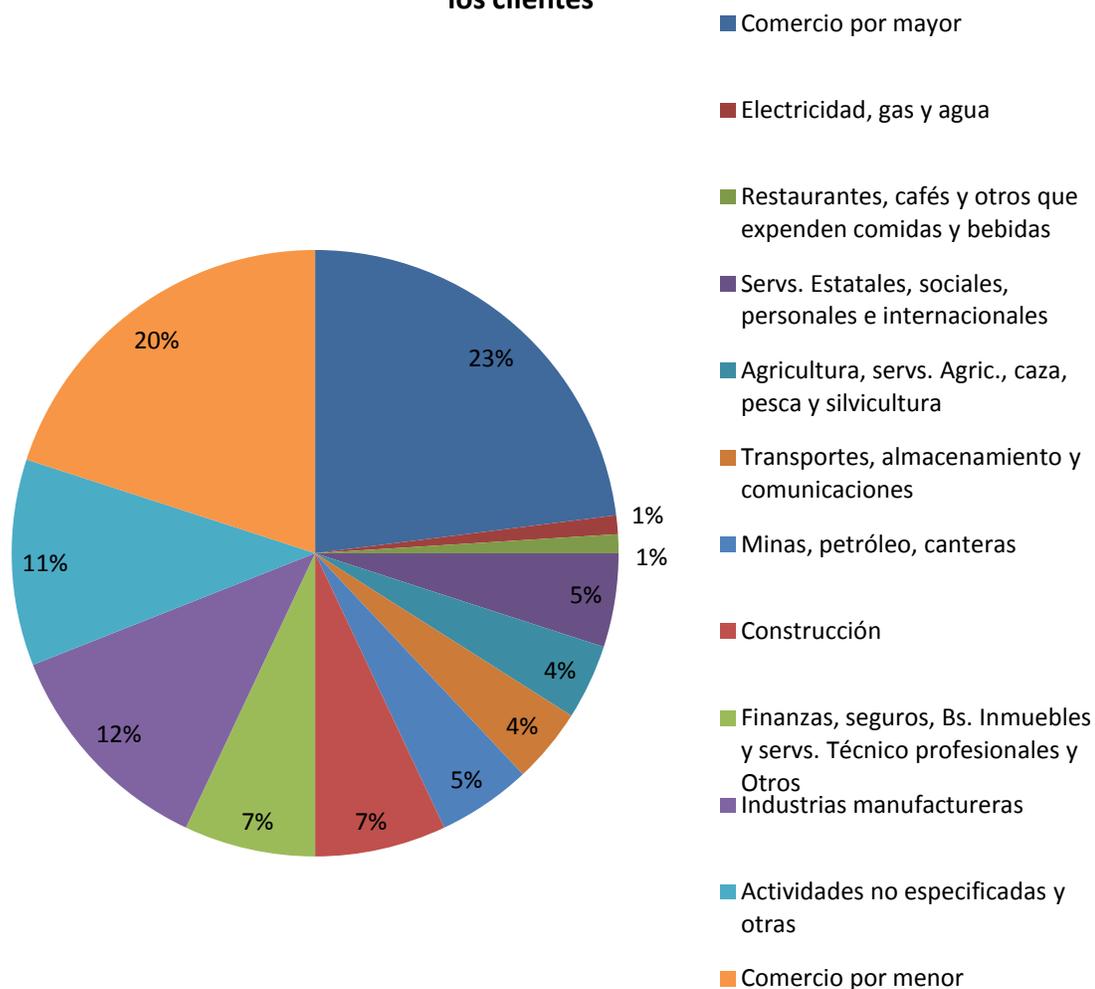
llegando a un 65%. Cabe destacar que es este documento el único que ha aumentado su participación, mientras que todos los otros (letras, cheques, etc.) han disminuido su importancia.



[En línea] <<http://trabajosocialuac2010.blogspot.es/img/factoringenchile.pdf>> [Consulta: Noviembre de 2011]

En cuanto al uso del Factoring por actividad económica se puede mencionar, a partir de la información entregada por el Gráfico 2.11, que el sector que más utiliza esta herramienta corresponde al comercio por mayor, el que representa el 23% del total. Más abajo se encuentra el comercio por menor y las industrias manufactureras, con un 20% y un 12% respectivamente. Cabe mencionar también, que los sectores en donde menos se utiliza esta herramienta son los relacionados con “electricidad, gas y agua” y “restaurantes, cafés y otros que expenden comidas y bebidas”, ambos sectores con una participación de un 1%.

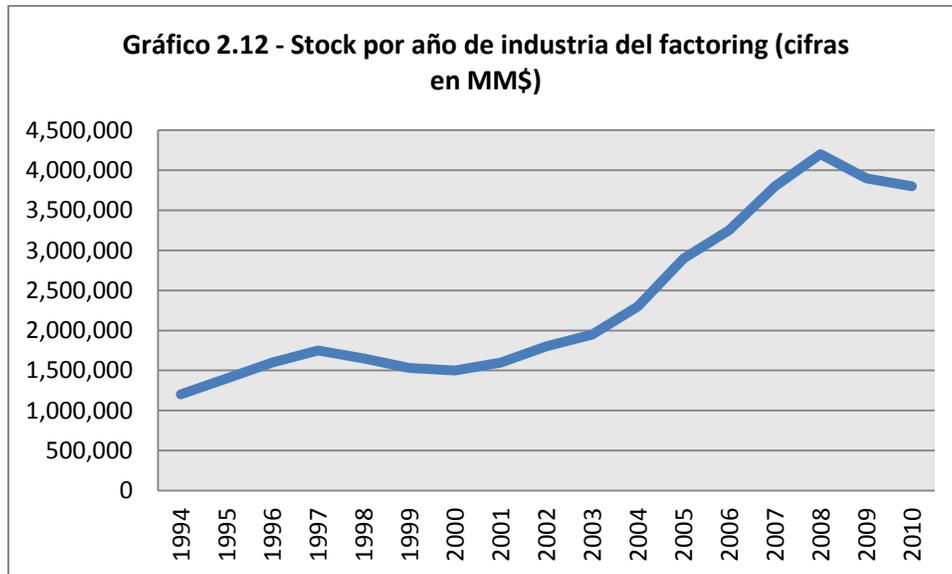
**Gráfico 2.11 - Participación en el factoring por actividad económica de los clientes**



Fuente: [En línea] <<http://trabajosocialuac2010.blogspot.es/img/factoringenchile.pdf>> [Consulta: Noviembre de 2011]

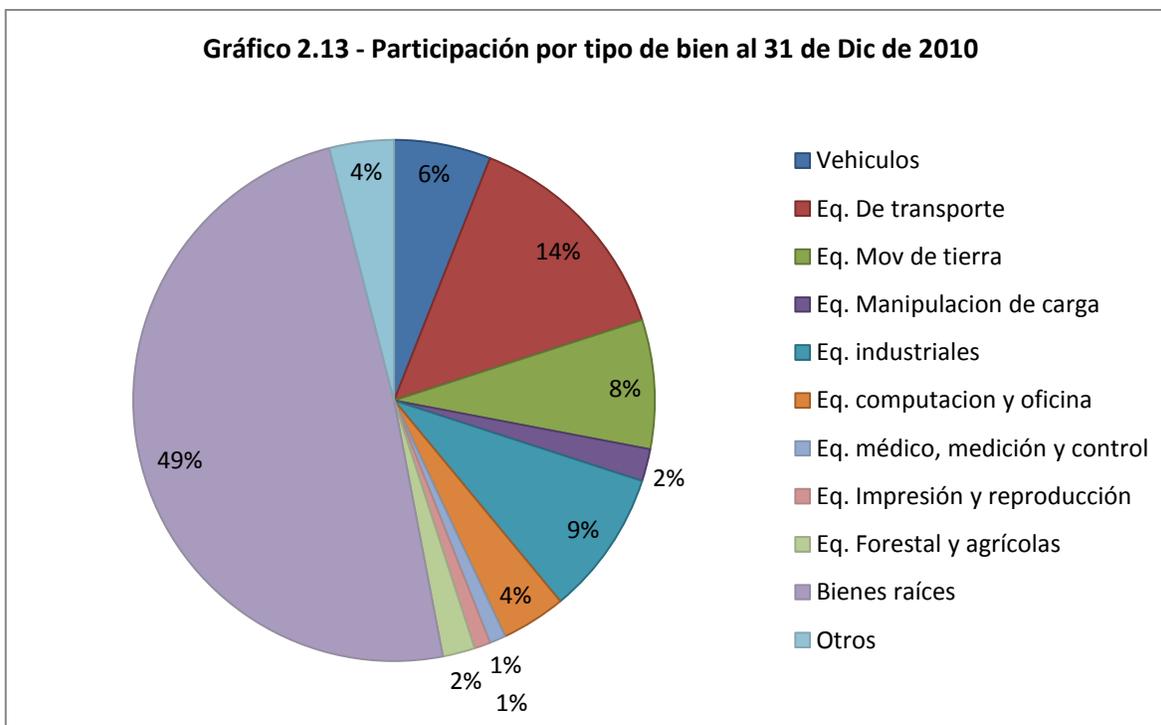
### 2.2.3 La industria del Leasing

La industria del Leasing desde su aparición, a finales de la década del 70, ha incrementado notoriamente sus operaciones, especialmente en las dos últimas décadas. En efecto, desde 1994 hasta 2010, ha más que triplicado el valor de sus operaciones, pasando de cerca de \$1,2 billones a operaciones por cerca de \$4 billones, como se muestra en el Gráfico 2.12.



Fuente: ACHEL

Asimismo es posible ver que el principal uso que se le ha dado al Leasing, basado en información a diciembre de 2010, tienen que ver con bienes raíces, en el 49% de los casos. El segundo uso más frecuente es equipamiento de transporte, en un 14% de los casos. Con un poco menos de participación se encuentran los equipos industriales y los equipos de movimiento de tierra, con un 9% y un 8% de participación respectivamente. En el Gráfico 2.13 se puede apreciar el desglose más completo.



Fuente: ACHEL

Es posible ver, como se podría pensar de antemano, que los principales usos que se le da al leasing tienen que ver con inversiones con montos elevados, como lo son bienes raíces y maquinaria en general, por lo que estos contratos por esencia son pactados al mediano y largo plazo. De hecho estos contratos, son convenidos en periodos que de ninguna forma pueden ser menores a 12 meses<sup>25</sup>.

Por otro lado, en cuanto a la participación de mercado de las empresas de leasing, integrantes de la Asociación Chilena de Leasing (ACHEL), se puede mencionar que el Banco Santander, el Banco de Chile y el Banco BCI son los principales actores, acaparando cerca del 60% del mercado<sup>26</sup>.

En cuanto a las empresas que utilizan esta herramienta, se puede mencionar que son principalmente las empresas medianas y grandes<sup>27</sup>. De hecho, como menciona Pedro

<sup>25</sup> Asociación Chilena de leasing (ACHEL), "Abc del Leasing". Página 1

<sup>26</sup> Según datos de ACHEL

<sup>27</sup> ELE 2010

Davis, presidente de Conupia<sup>28</sup>, “a esto acuden las grandes corporaciones que no les gusta tener activos y que no pagan la última cuota para dejar (el bien) en poder de quien le otorga el leasing (...) o lo toman las PyMEs que no tienen otra forma (de conseguir financiamiento para inversión)”.

Asimismo, en cuanto al costo de esta herramienta se puede mencionar que es bastante más alto que el de un crédito bancario normal. De hecho, según Davis “el leasing debe ser tranquilamente un 40% más oneroso que un préstamo comercial”.

---

<sup>28</sup> “Beneficios y desventajas de contratar un Leasing “. Diario Pyme. [En línea]  
<<http://www.diariopyme.com/2011/03/beneficios-y-desventajas-de-contratar-un-leasing/>> [Consulta:  
Noviembre de 2011

## **2.3 Características de los instrumentos**

En este apartado se distinguirán las principales ventajas y desventajas de los instrumentos analizados con anterioridad (créditos, Factoring y Leasing). Hay que tener presente que algunas de las ventajas que se mencionan se generarían en un contexto ideal, sin embargo muchas veces en la realidad éstas no ocurren. Asimismo, debe entenderse que se hablará de generalidades, por lo que pueden existir casos puntuales en los cuales lo mencionado en este apartado no se cumpla.

### **2.3.1 Créditos y préstamos bancarios**

#### *2.3.1.1 Ventajas:*

- Se cobra un interés comparativamente menor (con respecto al Leasing y Factoring).
- El crédito bancario permite una versatilidad mayor en cuanto a montos y tiempos de la transacción.
- Bastante regulado, por lo que no existe mucho margen para que las empresas bancarias puedan cambiar las “reglas del juego”.

#### *2.3.1.2 Desventajas:*

- Mayor dificultad de obtención de plazos y condiciones deseadas.
- Necesidad de garantías reales como colateral.
- En general los bancos respaldan el crédito con garantías que sobrepasan el valor del crédito.
- Aparece en el sistema financiero formal como deuda, por lo que resta capacidad de endeudamiento.
- Se debe pagar impuesto de timbres y estampillas
- Mayor dificultad de obtención por parte de las MIPyMEs.

## 2.3.2 Factoring

### 2.3.2.1 Ventajas

- Permite una mayor movilización de la cartera de deudores.
- Simplifica la contabilidad, ya que mediante el contrato de Factoring el usuario (en la situación ideal) pasa a tener un solo cliente, que paga al contado.
- Saneamiento (usualmente en un porcentaje del total) de la cartera de clientes.
- No importa que la MIPyME tenga antecedentes en DICOM o tenga débitos tributarios o previsionales, ya que esta información no es considerada al tratar de conseguir financiamiento.
- No aparece en el sistema financiero como deuda, por lo que no aumenta el endeudamiento formal.
- Las operaciones de Factoring no están afectas al impuesto de timbres y estampillas.
- Facilidad de uso, dado que existen empresas de Factoring que aceptan las facturas sin mayores problemas.
- No se requieren activos fijos como colateral.

### 2.3.2.2 Desventajas:

- Coste elevado. Concretamente el tipo de interés aplicado es mayor que el descuento comercial convencional.
- En general el Factoring utilizado en Chile corresponde a la modalidad con recurso, es decir, el factor no se hace cargo de la cobranza si la empresa deudora no paga en el plazo acordado.
- Si la empresa **deudora** se atrasa en el pago, el Factoring puede cobrar extra la tasa máxima convencional al **cliente**.

- “La legislación vigente posee algunos ripios”, por lo que en ocasiones se generan “cambios en las reglas del juego”<sup>29</sup>

### **2.3.3 Leasing**

#### *2.3.3.1 Ventajas:*

- El pago por concepto de Leasing es cargado a la cuenta gastos, por lo que se reduce el pago de impuestos (a excepción del pago residual del bien).
- El bien puede ser comprado en la última cuota que se paga, si así lo desea el cliente.
- No se necesitan garantías reales como colateral.
- No aparecen en el sistema de informaciones comerciales, por lo que, si una persona tiene antecedentes en DICOM, se evita aumentar sus problemas financieros y no le complica la posibilidad de acceso a recursos adicionales<sup>30</sup>.
- El bien puede irse renovando con relativa facilidad.<sup>31</sup>

#### *2.3.3.2 Desventajas:*

- Mayor costo financiero de la deuda en relación con un crédito bancario normal.
- Solo se puede acceder a la propiedad del bien una vez terminado el contrato de leasing.

---

<sup>29</sup> “Los beneficios y desventajas de usar Factoring”. [En línea] Diario Pyme <<http://www.diariopyme.com/2011/04/los-beneficios-y-desventajas-de-usar-factoring/>> [Consulta: Noviembre de 2011]

<sup>30</sup> “Los beneficios y desventajas de usar Leasing”. [En línea] Diario Pyme <<http://www.diariopyme.com/2011/03/beneficios-y-desventajas-de-contratar-un-leasing/>> [Consulta: Noviembre de 2011]

<sup>31</sup> “Los beneficios y desventajas de usar Leasing”. [En línea] Diario Pyme <<http://www.diariopyme.com/2011/03/beneficios-y-desventajas-de-contratar-un-leasing/>> [Consulta: Noviembre de 2011]

## **2.4 Realidad internacional**

En esta sección se pretende ver las principales características del préstamo y crédito bancario, del Leasing y del Factoring en el mundo. Asimismo se pretende mostrar cuáles son las principales similitudes y diferencias con cómo se han desarrollado estas herramientas en nuestro país.

El financiamiento de las MIPyMEs es un tema muy importante en todo el mundo, tanto para los gobiernos como para los investigadores, por la alta significancia de estas empresas en el sector privado. Se ha estimado que las MIPyMEs entregan alrededor del 60% de los empleos de manufactura<sup>32</sup>. Así también “muchos estudios muestran que estas empresas no solo consideran el acceso y el costo del crédito un obstáculo mayor que para las grandes empresas, sino también afectan su desarrollo más que a estas última”.<sup>33</sup> Lo anteriormente dicho resulta más importante si consideramos que, de acuerdo a estudios, el “50% de las empresas no sobrevive los 5 primeros años de vida”<sup>34</sup>.

### **2.4.1 Préstamo y crédito bancario**

Los bancos alrededor del mundo, perciben al segmento MIPyME como un mercado de gran tamaño y con grandes proyecciones. De hecho, la razón por la que se involucran con estas empresas es porque consideran que es un segmento muy rentable. Sin embargo, vemos que existen también factores que desalientan a los bancos a involucrarse en este segmento. Como se muestra en el Gráfico 2.14, se aprecia que existe diferencia entre lo que sucede en países desarrollados y en vías de desarrollo. En los primeros, los bancos esgrimen como principal obstáculo la competencia en el segmento, mientras que

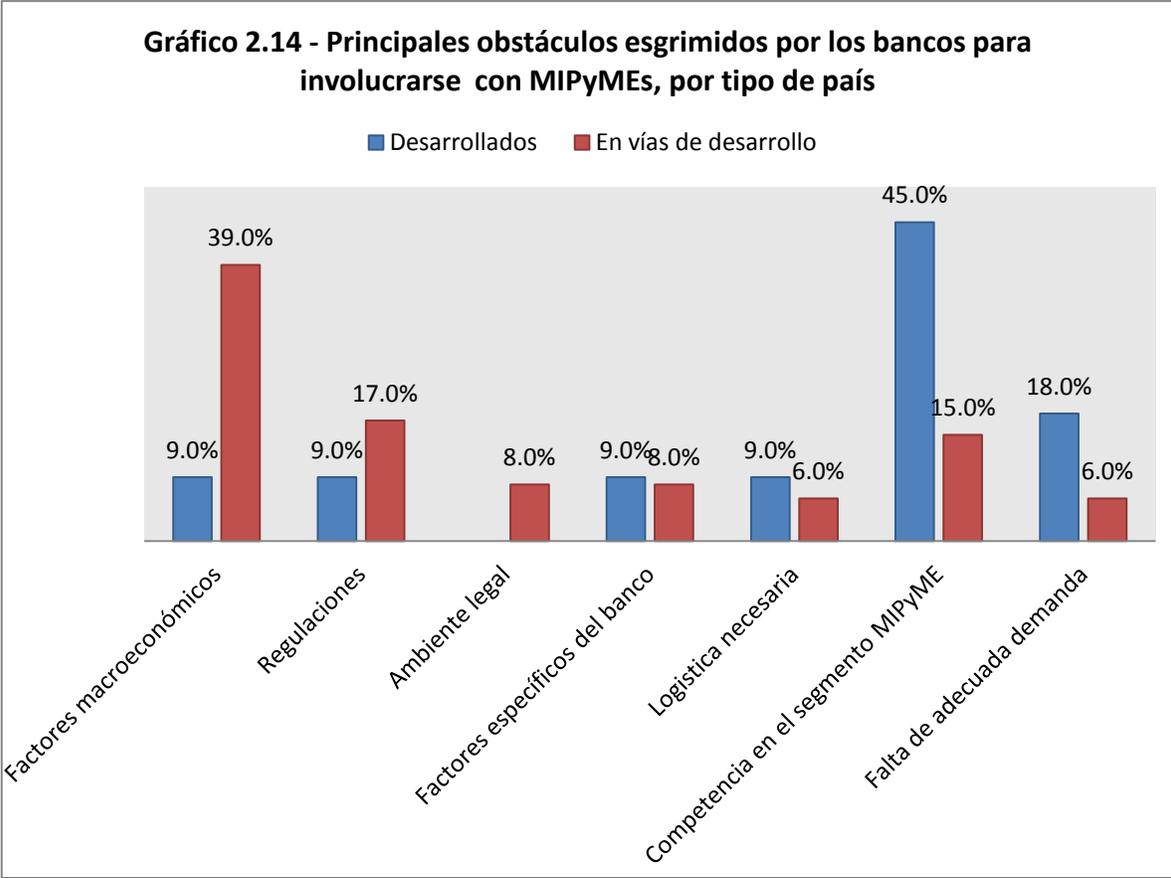
---

<sup>32</sup> Ayyagari, Beck, and Demirgüç-Kunt (2007) (datos tomados de 76 países desarrollados y en vías de desarrollo)

<sup>33</sup> Beck, Demirgüç-kunt, Martínez, “Bank financing for SMEs around the world”. Banco mundial, noviembre de 2008.

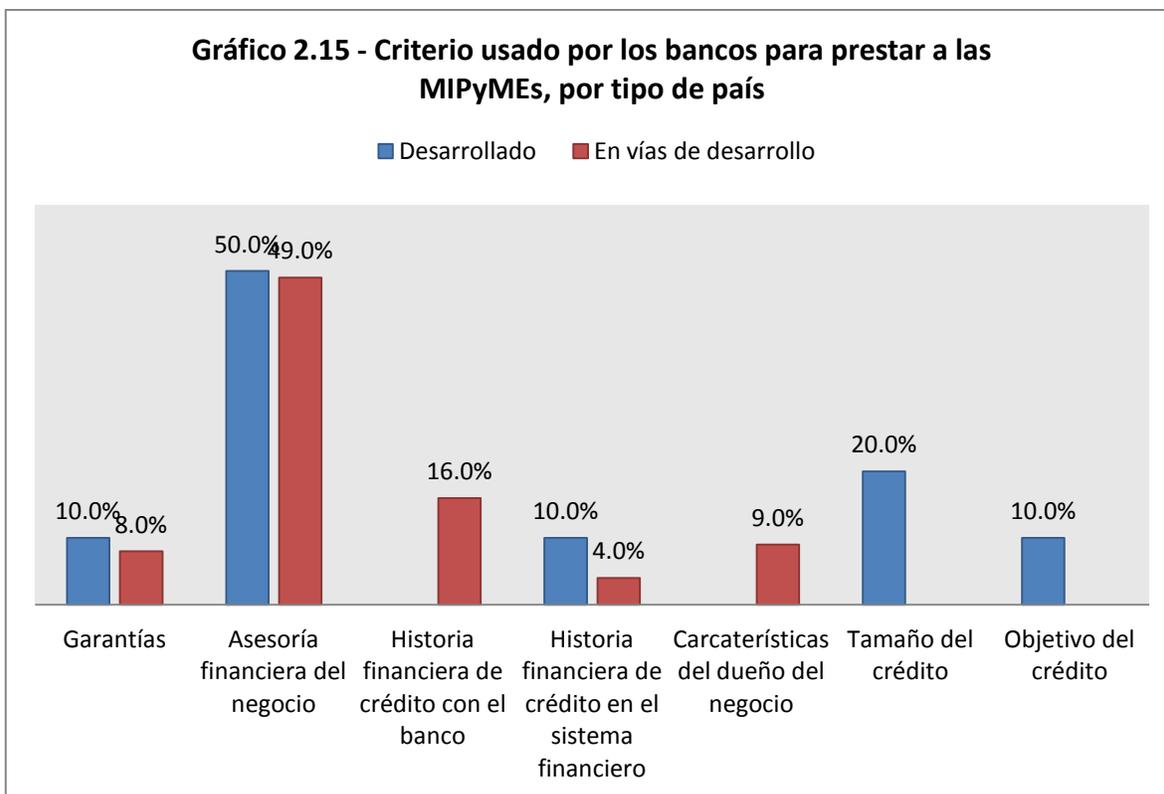
<sup>34</sup> Rotterdam, Cambridge “Are EU SMEs recovering from the crisis” [En línea]  
<[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/2010\\_2011/are\\_the\\_eus\\_smes\\_recovering.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/2010_2011/are_the_eus_smes_recovering.pdf)> [Consulta: Noviembre de 2011]

en los segundos, los bancos mencionan como principal obstáculo el ambiente macroeconómico.



Fuente: Beck, Demirgüç-kunt, Martínez, "Bank financing for SMEs around the world". Banco Mundial, noviembre de 2008.

Asimismo, dentro de los factores relevantes para obtener crédito, se puede observar a partir del Gráfico 2.15 que el criterio más importante, tanto en países desarrollados como en vías de desarrollo, es la asesoría financiera del negocio. En cuanto al segundo factor más relevante, en los países desarrollados, corresponde al tamaño del crédito, mientras que para los países en vías de desarrollo corresponde a la historia financiera de la empresa con el banco.

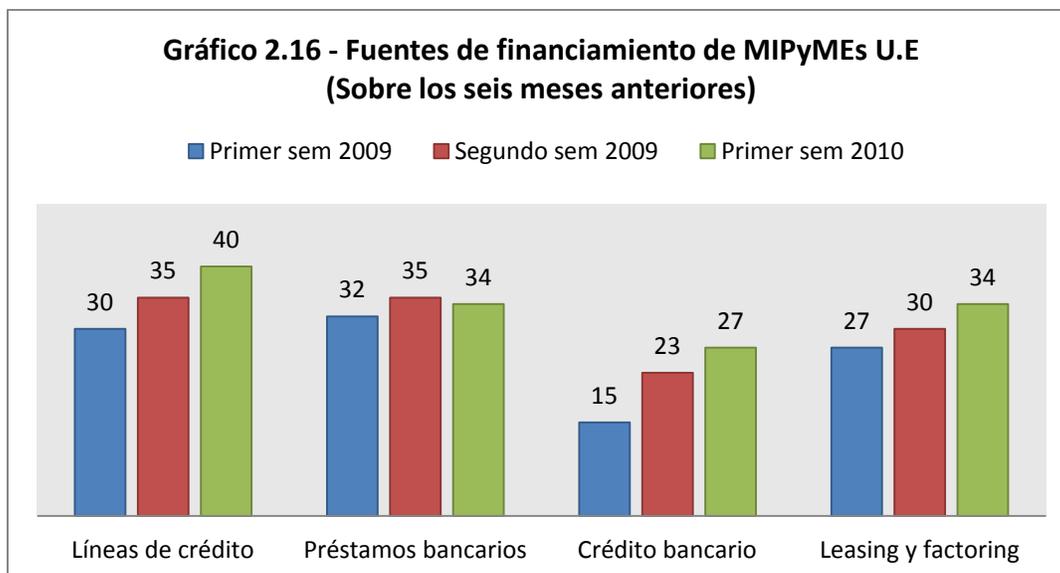


Fuente: Beck, Demirgüç-kunt, Martínez, "Bank financing for SMEs around the world". Banco Mundial, noviembre de 2008.

#### 2.4.1.1 Situación en áreas específicas

Centrando el análisis en un área más específica, se puede decir que en Europa, a partir de la crisis *subprime* se deterioró la disponibilidad de créditos bancarios y esto ha continuado (al menos en cierto grado) en 2010. De hecho, 24% de MIPyMEs dicen ver empeorada la situación, mientras que un 12% dicen ver una mejora. Sin embargo, esta situación es bastante mejor que lo observado en 2009. Este mejoramiento se puede apreciar en el Gráfico 2.16, en donde vemos que todos los instrumentos financieros han tenido un aumento en su utilización, especialmente el crédito bancario<sup>35</sup>.

<sup>35</sup> Banco Central europeo, "Survey on the acces to finance of SMEs in the Euro area". Octubre de 2010



Fuente: Banco Central europeo, "Survey on the acces to finance of SMEs in the Euro area".

Por otro lado, en cuanto a la forma de financiamiento de las MIPyMEs Estados Unidos está mucho más abocado a los capitales privados y mercado de capitales que Europa. Algunas explicaciones para este hecho incluyen políticas de impuestos, unificación de mercados, *clusters* regionales y dinamismo empresarial.<sup>36</sup>

En cuanto a la realidad japonesa, se puede decir que el financiamiento de las MIPyMEs (donde estas representan un 99,7% del total de empresas y un 70% del empleo nacional) siempre ha sido difícil, incluso en periodos en que la economía ha estado más estable. La Innovation Network Corporation of Japan (INCJ) ha propuesto crear un sistema financiero que ponga mayor énfasis en el valor del negocio pero tomando en cuenta la propiedad intelectual, perteneciente a las MIPyMEs.<sup>37</sup>

Por otro lado, en el caso español, se puede decir que “las pequeñas y medianas empresas españolas son las que menor tasa de éxito alcanzan al solicitar préstamos bancarios, con apenas un 50%, frente al 66% de la media de la zona euro y el 80% de

<sup>36</sup> Rotterdam, Cambridge, 2011. "Are the SMEs recovering from the crisis?"

<sup>37</sup> Rotterdam, Cambridge, 2011. "Are the SMEs recovering from the crisis?"

Alemania.”<sup>38</sup> De hecho la situación de las MIPyMEs en España, en este último tiempo ha empeorado bastante, donde en los últimos años han desaparecido cerca de 400.000 empresas.

Un hecho que sin duda ha contribuido a esta muerte de empresas es la morosidad de las administraciones públicas, que (al igual que en Chile) ahogan la viabilidad de las PyMEs<sup>39</sup>, dado que al demorarse tanto en pagar los servicios prestados por la MIPyME, ésta se ve con una disminución considerable de su **capital de trabajo**, lo que sumado al hecho de dificultad de conseguir crédito, crean un ambiente demasiado complicado para la supervivencia de estas empresas. De hecho, en España, “las administraciones públicas están pagando a 153 días, cuando la Ley obliga desde el 1 de enero de este año a pagar como máximo en 50 días. Estos plazos sólo los superan Grecia e Italia y duplican a los de los países del norte de Europa”.<sup>40</sup>

En cuanto a la realidad mexicana, se puede decir que las MIPyMEs también representan un motivo constante de preocupación para el gobierno. Las MIPyMEs representan el 99.8% del total de las empresas del país y generan 72% del empleo total, aportando 52% del Producto Interno Bruto (PIB). Sin embargo, en México las MIPyMEs no cuentan con el apoyo económico necesario<sup>41</sup>. De hecho, en años anteriores se ha visto un nivel de mortandad de estas empresas cercano al 80% en promedio. Aunque este número se estima disminuiría a 50% (a fines de 2010), aun así, se puede considerar como una cifra bastante alta<sup>42</sup>.

---

<sup>38</sup> Datos del Banco Central Europeo, recogidos en un estudio de la patronal española de las pymes de consultoría, Fenac.

<sup>39</sup> Europa Press, “Las pymes españolas son las que menos éxito tienen al pedir créditos”. [En línea] <<http://www.lavanguardia.com/economia/20111025/54236052547/las-pymes-espanolas-son-las-que-menos-exito-tienen-al-pedir-creditos.html>

<sup>40</sup> Europa Press, “Las pymes españolas son las que menos éxito tienen al pedir créditos”. [En línea] <<http://www.lavanguardia.com/economia/20111025/54236052547/las-pymes-espanolas-son-las-que-menos-exito-tienen-al-pedir-creditos.html>> [Consulta: Octubre de 2011]

<sup>41</sup> Datos de la Secretaría de Economía y el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). [En línea] <<http://www.elsiglodetorreon.com.mx/noticia/552235.pymes-mueren-por-credito-caro.html>>

<sup>42</sup> “Pymes hundidas por crédito caro y escaso”, El universal 24 de agosto de 2010.

Con el fin de disminuir este porcentaje, “se están destinando recursos importantes para apoyarlas en el tema de liquidez y financiamiento a través del Programa Nacional de Emprendedores y con el Capital Semilla”. Esto, tomando en cuenta que según cifras del Banco Mundial, la obtención de fondos económicos es un obstáculo importante, pues para las pequeñas empresas mexicanas representa el principal problema al que se enfrentan, con poco más de 80%, mientras que para las medianas y grandes este porcentaje disminuye a un 70% y 40% de los casos respectivamente<sup>43</sup>.

En cuanto al financiamiento otorgado por los bancos, se puede mencionar que del total del financiamiento de las pequeñas empresas, el banco solo participa con menos de un 5%. Este porcentaje para las empresas medianas llega a un 10%, mientras que para las grandes alcanza el 20%. Así también, se “estima que la participación crediticia en México es de tan sólo 4.3% del PIB, menos de la mitad del porcentaje que manejan varios de los países emergentes e industrializados con los que compite México o es socio, mientras que en Brasil la participación crediticia es de 9.6%, en España de 19.6% y U.E. de 29.4% del PIB”<sup>44</sup>. Es más, de acuerdo con “Indicadores de Desarrollo Mundial (WDI), al primer trimestre de 2010 del crédito otorgado al sector privado, como porcentaje del PIB en Hispanoamérica, México no alcanza ni el 20% y sólo supera a Haití que destina menos de 15%”<sup>45</sup>.

#### **2.4.2 La industria del Factoring**

La industria del Factoring a nivel mundial ha venido aumentando su participación de manera sostenida en los últimos años. De hecho, de acuerdo con el Global Industry Activity Report 2010 (GIAR), hecho por IFG, el volumen total de dinero que manejó la industria del Factoring a nivel mundial, alcanzó un monto un poco superior a 1.6 billones de Euros. Esto supone un crecimiento sobre el 20% con respecto al 2009. De hecho, la

---

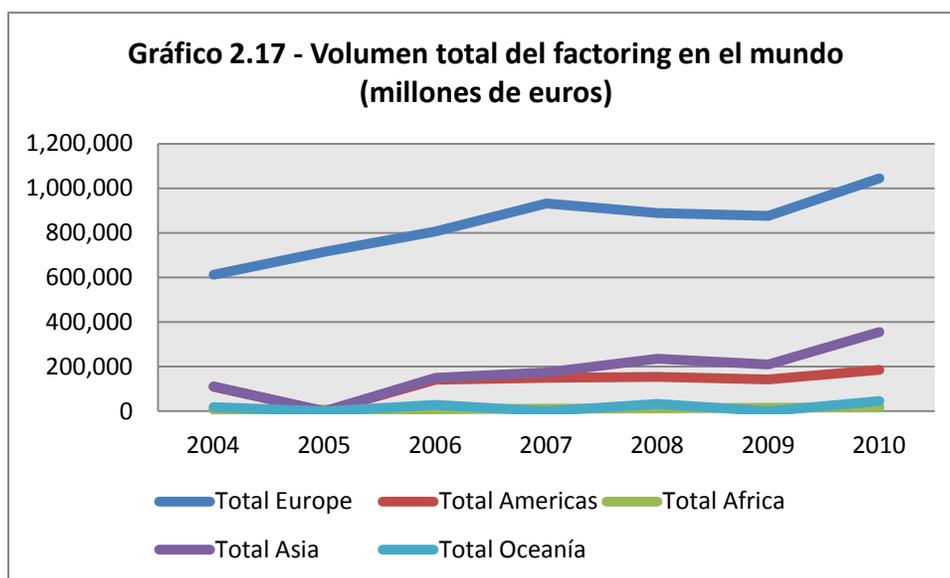
<sup>43</sup> “Pymes hundidas por crédito caro y escaso”, El universal 24 de agosto de 2010.

<sup>44</sup> “Pymes hundidas por crédito caro y escaso”, El universal 24 de agosto de 2010.

<sup>45</sup> “Pymes hundidas por crédito caro y escaso”, El universal 24 de agosto de 2010.

industria del Factoring ha venido creciendo más que la economía mundial sostenidamente por los últimos 30 años.

Más del 70% de la facturación mundial se concentra en Europa (y la mayor parte en la Unión Europea), pero Asia está creciendo rápido con una participación superior al 8% en 2010. Sudamérica, por su parte, cuenta con una participación de un 6,3% mientras que Norteamérica posee un 4,2%. La baja participación de este último se explica debido a que el mercado ha evolucionado mayormente hacia el Asset-Based Lending<sup>46</sup>. Australia y Nueva Zelanda poseen un 3,3% de participación y finalmente África y Medio Oriente poseen un 0,35%, estos últimos sin embargo, con un gran potencial de crecimiento. Estas distribuciones de participación se pueden apreciar en el Gráfico 2.17, el cual muestra claramente la supremacía europea mencionada con anterioridad. Es importante mencionar que la industria del Factoring está fuertemente dominada por los bancos.



Fuente: FCI. Annual Review 2011, "Factoring exploring new horizons"

Asimismo se puede decir que "los sistemas de Factoring difieren en varias dimensiones. En los países desarrollados, puede tratarse de Factoring "con recurso" o "sin recurso". Mientras que en América Latina la mayoría del Factoring es del primer tipo, es

<sup>46</sup> Fórmula de financiación del circulante que funciona como una línea de crédito y permite liberar de forma rápida todo el valor existente en las cuentas de clientes

decir, con recurso”<sup>47</sup>. Sin embargo, la distinción entre el Factoring con recurso y sin recurso no es la más importante. En algunos países, como Brasil, “el proveedor tiene el derecho de descontar cualquier factura, o *duplicata*, sin aprobación por parte del cliente. Además, la ley contempla el empleo de tribunales especiales para acelerar la resolución de los reclamos. Sin bien el Factoring es con recurso, la combinación de los factores antes mencionados (la naturaleza obligatoria del sistema y el componente de derechos reforzados del acreedor) contribuye a un sistema que funciona adecuadamente y que satisface las necesidades de las pequeñas empresas”<sup>48</sup>.

Por otro lado, “en Argentina la ley que rige el descuento de facturas no había entrado en vigencia (al año 2005). Además, aunque otras formas de documentos de deuda tienen acceso a decisiones rápidas de los tribunales, las facturas no lo tienen. Como resultado, el Factoring no funciona de manera adecuada en Argentina, denegando así a la PyME una importante fuente de financiamiento. En cuanto al cobro realizado por operaciones de Factoring en este país, se puede mencionar que en los mercados con operaciones muy activas, “las comisiones se ubican entre el 1% y 3%, sobre el valor nominal de las cuentas a cobrar factorizadas”<sup>49</sup>.

Así también se puede mencionar que el Factoring es apto sobre todo para aquellas PYMEs cuya situación no les permitiría soportar una línea de crédito. Este hecho si bien puede ser una solución para algunas de estas empresas, el alto costo de este instrumento debe considerarse de buena forma, dado que puede generar una inviabilidad del negocio en el mediano o largo plazo.

Los clientes fundamentales del Factoring son los siguientes tipos de empresas:

- Empresas en expansión con rápido desarrollo que necesitan liberar recursos de su circulante para mantener sus niveles de crecimiento.

---

<sup>47</sup> IPES 2005 Cap. 14 “Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento”

<sup>48</sup> IPES 2005 Cap. 14 “Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento”

<sup>49</sup> Díaz, Soledad, “Catálogo de instrumentos y fuentes de financiación para pymes”. [En línea] <<http://www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?idnoticia=0105112004021X0030046&idcuerpo=>> [Consulta: Octubre de 2011]

- Empresas con productos no perecederos de venta repetitiva.
- Empresas proveedoras de las Administraciones y Organismos Públicos que suelen demorar sus pagos.
- Empresas que, por su dimensión, no tienen un departamento de gestión de créditos.<sup>50</sup>

Un punto destacable es lo sucedido en México, donde la Nacional Financiera (NAFIN), una institución financiera pública, ha establecido un sistema de descuento electrónico. Permite a las empresas de ciertas cadenas productivas, con la anuencia de sus grandes clientes, descontar facturas automáticamente a través de varios bancos de primera línea con descuentos que han sido acordados en forma anticipada”.<sup>51</sup> Esto sin duda es una buena medida para el escenario MIPyME mexicano, más aun, cuando en este país estas empresas poseen tan desfavorables condiciones.

### **2.4.3 La industria del Leasing**

El Leasing alrededor del mundo es una herramienta bastante conocida y utilizada involucrando en sus operaciones una gran cantidad de dinero. De hecho solo en Latinoamérica en 2008 la industria reportó montos transados superiores a los US\$71.000 millones. Esto se puede apreciar en la Tabla 2.2, donde se desglosa esta información de acuerdo con el país. Se puede ver asimismo que el país con mayor participación de dinero destinado para esta herramienta en Latinoamérica, fue Brasil con cerca de US\$45.000 millones, seguido por Chile y Colombia, ambos con valores cercanos a los US\$6.000 millones.

---

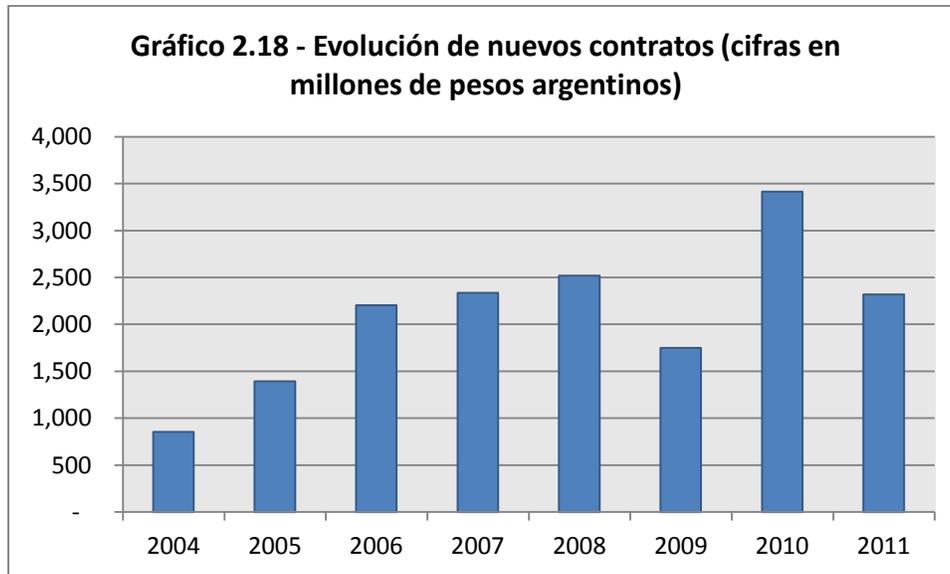
<sup>50</sup> Díaz, Soledad, “Catálogo de instrumentos y fuentes de financiación para pymes”. [En línea] <<http://www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?idnoticia=0105112004021X0030046&idcuerpo=>> [Consulta: Octubre de 2011]

<sup>51</sup> IPES 2005 Cap. 14 “Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento”

<b>Tabla 2.2 - Dinero involucrado en operaciones de Leasing en Latinoamérica, por país (miles de dólares)</b>			
<b>País</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Brasil</b>	15.879.010	35.802.751	45.410.067
<b>Chile</b>	4.796.802	6.471.979	5.981.664
<b>Colombia</b>	3.681.652	5.606.658	5.711.362
<b>Perú</b>	1.967.394	3.019.188	4.945.157
<b>México</b>	3.523.087	5.641.735	3.584.920
<b>Puerto Rico</b>	2.106.450	2.299.726	2.216.000
<b>Argentina</b>	737.829	1.005.929	1.410.301
<b>Venezuela</b>	283.984	487.543	547.084
<b>Ecuador</b>	419.340	385.858	363.466
<b>Guatemala</b>		49.771	293.384
<b>Honduras</b>	127.383	140.546	263.788
<b>Costa Rica</b>	186.317	354.961	254.204
<b>República Dominicana</b>	30.063	36.706	26.971
<b>Bolivia</b>	23.882	23.734	21.085
<b>Nicaragua</b>		25.000	20.292
<b>El Salvador</b>		23.309	9.793
<b>Panamá</b>	66.725		
<b>Total</b>	<b>33.829.928</b>	<b>61.375.403</b>	<b>71.069.539</b>

Fuente: Rafael Castillo-Triana, "Latin American leasing industry growing despite global economy" [En línea] <[http://www.thealtagroup.com/files/2010\\_01\\_lar\\_latino\\_american\\_leasing\\_market.pdf](http://www.thealtagroup.com/files/2010_01_lar_latino_american_leasing_market.pdf)>

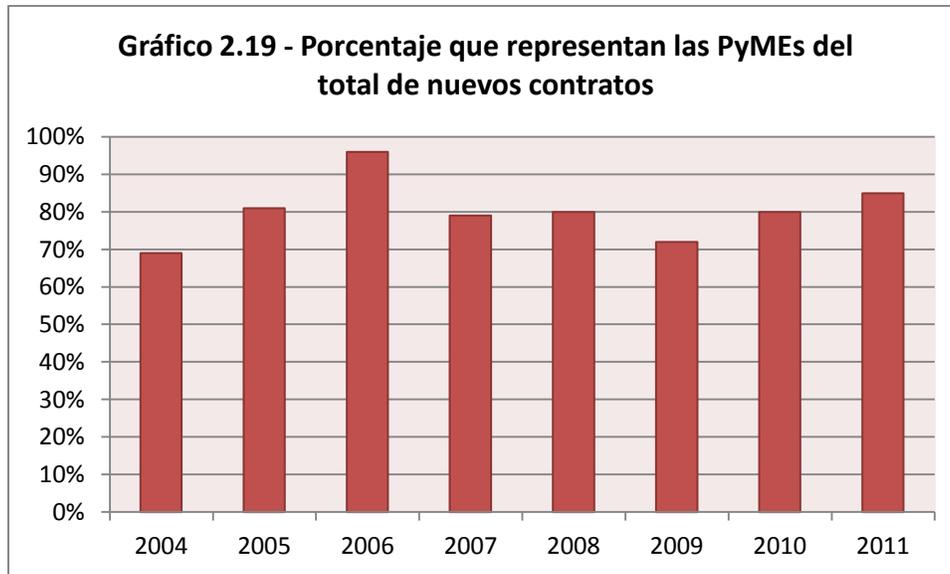
En el caso particular de Argentina, el Leasing ha venido sostenidamente mostrando mayor participación. De hecho, desde 2004 hasta 2010, más que triplicó la cantidad de contratos nuevos, pasando desde cerca de 1.000 millones de pesos, a cerca de 3.500 millones de pesos. Esto se puede apreciar en el Gráfico 2.18, el cual muestra también que en 2011 la cifra es cercana a los 2.500 millones de pesos, sin embargo estos datos solo abarcan el primer semestre, por lo que sería de esperar que este número sea mayor al constatado en 2010.



Fuente: Estadísticas de la Asociación de Leasing de Argentina [En línea]

< <http://www.leasingdeargentina.com.ar/estadisticas.html> >

En este mismo sentido, se puede ver que la PyME es un pilar fundamental dentro de la industria del Leasing en Argentina, dado que la mayor parte de los contratos nuevos que se han firmado desde 2004, han sido destinados a estas empresas. En efecto a partir del Gráfico 2.19 se puede ver que al menos, un 69% de los contratos de Leasing han sido otorgados a PyMEs, lo cual demuestra la gran dependencia de esta herramienta en estas empresas de menor tamaño. Incluso se puede ver que en 2006 estas empresas representaron más del 95% del total contratos. Sin embargo, este porcentaje ha disminuido estabilizándose en torno al 80%.



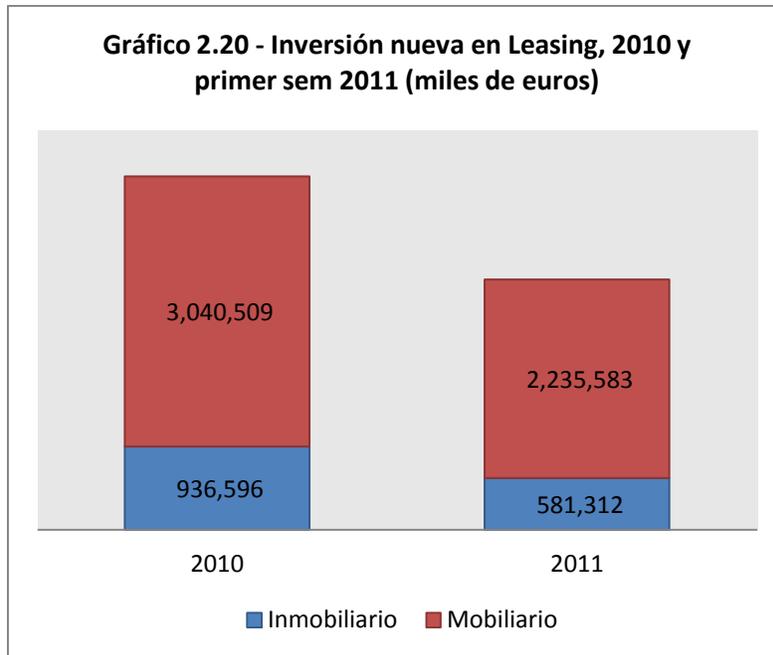
Fuente: Estadísticas de la Asociación de Leasing de Argentina [En línea]

<<http://www.leasingdeargentina.com.ar/estadisticas.html>>

Por otro lado, al ver el caso de España, se aprecia que el volumen de dinero al primer semestre del 2011, es de 2.200 millones de euros, en Leasing Mobiliario y de 581 millones de euros en Leasing Inmobiliario. Esto se puede apreciar en el Gráfico 2.20, donde además se muestran los valores para 2010, los cuales son mayores que los registrados en la primera parte de este año, pero de mantenerse la tendencia mostrada en estos primeros meses, la cifra correspondiente al año en curso debería ser mayor que la del 2010.

Se puede mencionar también que en cuanto a número de contratos ha habido un aumento, desde 2009 a 2010, tanto en Leasing Mobiliario como Leasing Inmobiliario. En cifras totales, en 2009 la cantidad de contratos fue de 109.758, mientras que en 2010 ascendió a 112.877.<sup>52</sup>

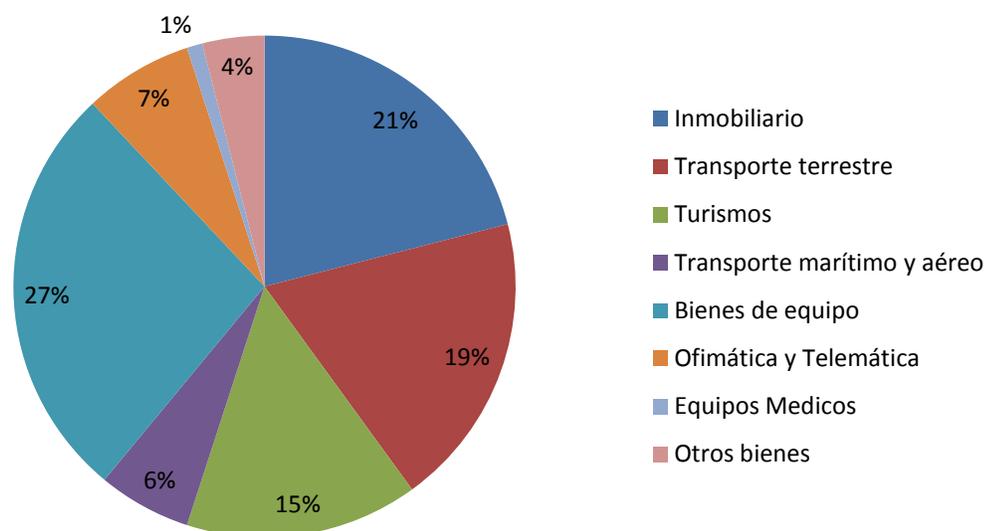
<sup>52</sup> "Estadísticas 2011", Asociación Española de Leasing y Renting.



Fuente: "Estadísticas 2011" Asociación Española de Leasing y Renting.

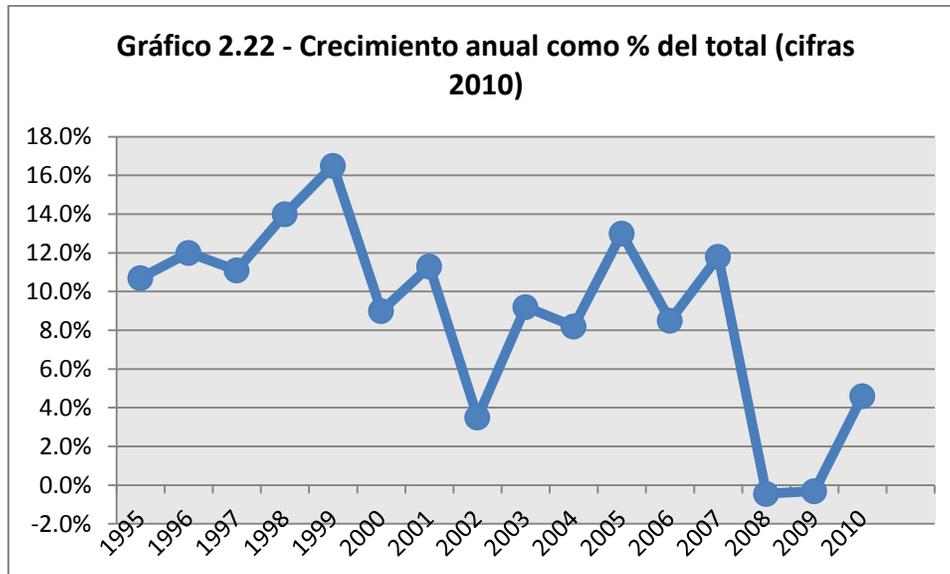
En el mismo sentido, se pueden ver los principales usos que se le da al Leasing en España. El mayor uso está dado por "Bienes de equipo" con un 27% del total. Más atrás están los bienes "Inmobiliarios", y los bienes de "Transporte terrestre", con un 21% y 19% respectivamente. El menor uso que se le da es para adquirir "Equipos médicos". Esto a partir del Gráfico 2.21. Estos porcentajes han cambiado un poco con respecto al año anterior, en donde los bienes "Inmobiliarios" eran los mayormente adquiridos a través de Leasing, con un 23%, seguido por los "Bienes de equipo" con un 22% del total. Más atrás se encontraban los bienes de "Transporte marítimo y aéreo" y de "Transporte terrestre", ambos con un 15% del total.

**Gráfico 2.21 - Leasing desglosado por tipo de uso, como % del total (primer semestre 2011)**



Fuente: "Estadísticas 2011" Asociación Española de Leasing y Renting

Por otro lado, el Leasing no solo presenta indicadores importantes en Latinoamérica, sino también en Europa. En efecto, en 2010 el volumen transado de nuevos leasings (en este continente) alcanzó los 224 billones de euros, lo cual representa un crecimiento de un 4,6% con respecto al año 2009. Sin embargo, este crecimiento anual ha venido disminuyendo desde 1995, año en que el crecimiento alcanzó un poco más de un 10%. Asimismo, en 1999 se alcanzó un *peak* de crecimiento, un poco mayor al 16%. Estas cifras pueden observarse a partir del Gráfico 2.22.



Fuente: Leaseurope, [En línea] <<http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>>

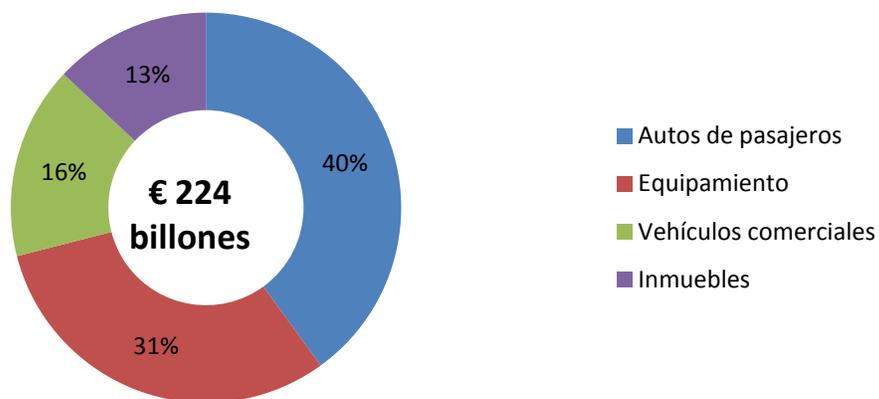
En este mismo sentido, el país europeo que mayor participación tiene, es Alemania, con €43,8 billones en contratos nuevos de Leasing. En segundo lugar se encuentra Francia, con €36,4 billones. En tercer y cuarto lugar se encuentra el Reino Unido e Italia, con €34,9 billones y €29,8 billones<sup>53</sup> respectivamente.

Por otro lado, el principal uso que se le da al Leasing es la “contratación de autos” de pasajeros, con un 40% del total. En segundo lugar se encuentran los bienes de “equipamiento”, los cuales poseen un 31% de participación. Estos porcentajes se pueden apreciar a partir del Gráfico 2.23, el cual muestra también una participación de los “vehículos comerciales” correspondiente al 16% del total. Por último, están los bienes “inmuebles” los cuales poseen una participación del 13%.

En la misma línea, a partir del Gráfico 2.24 se puede apreciar cuáles son los principales clientes que utilizaron Leasing de equipamiento y vehículos. Así, en primer lugar están los “servicios” con un 47%, seguido por empresas de “manufactura, industria y construcción” y “consumidores” normales, con un 26% y un 18% respectivamente

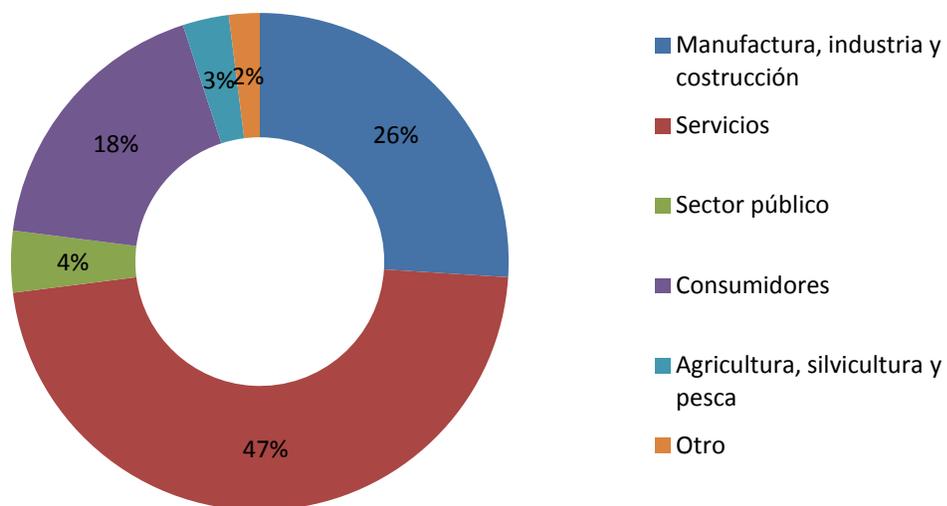
<sup>53</sup> Datos correspondientes a 2010, obtenidos de Leaseuropa. [En línea] <<http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>>

**Gráfico 2.23 - Distribución de los contratos de Leasing nuevos, por tipo de uso (cifras 2010)**



Fuente: Leaseuropa. [En línea] <http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>

**Gráfico 2.24 - Nuevos contratos de Leasing de equipamiento y vehículos, por cliente (cifras 2010)**



Fuente: Leaseuropa. [En línea] <http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>

### **III. Recursos públicos para financiar MIPyMEs**

---

#### **3.1 Introducción**

En este capítulo se hablará de los distintos instrumentos que ofrece el Estado para facilitar el financiamiento de las MIPyMEs. Para lograrlo se pondrá énfasis en las tres instituciones más relevantes, tomando en cuenta el aporte que realiza cada una de ellas a la red de fomento productivo. Esta red está compuesta por las distintas instituciones públicas que ofrecen servicios e instrumentos para fomentar y apoyar la creación y el desarrollo de empresas en el país, preocupándose principalmente por las de menor tamaño. Las instituciones elegidas son CORFO, FOGAPE y Banco Estado.

Por lo mencionado en el párrafo anterior, se realizará una sección para cada organismo en donde se entregará información relevante de cada uno de ellos, como lo son su historia, razón de ser y sus políticas más importantes. Además también se detallará su funcionamiento, específicamente en la entrega de financiamiento a MIPyMEs. En estas secciones se tratarán puntos, tales como:

- Explicación del funcionamiento general del modelo de negocio.
- Descripción de los programas o alternativas más importantes.
- Exposición de una evaluación que haya realizado un agente externo al organismo o a alguno de sus programas.

Luego de ello, se expondrá el actuar del gobierno actual en materias de financiamiento de MIPyMEs, por lo que se describirán las distintas propuestas y se analizarán sus pros y contras. Éstas comprenden la Disminución de la tasa máxima convencional, SERNAC Financiero, el Sello ProPyme, la incorporación al Estatuto Pyme 2.0 y por último el programa Chile paga.

## **3.2 Descripción de organismos gubernamentales**

### **3.2.1 CORFO (Corporación de Fomento de la Producción)**

CORFO es un organismo público, creado en 1939, que se encarga de llevar a cabo políticas del gobierno con respecto al emprendimiento y la innovación, usando para ello instrumentos compatibles con una economía de mercado en donde se creen oportunidades en todos los ámbitos. Por lo mencionado anteriormente, es el encargado de mejorar la productividad de Chile para que así el país pueda llegar a ser competitivo a nivel mundial<sup>54</sup>.

Específicamente en cuanto al financiamiento a MIPyMEs, los productos que ofrece CORFO se pueden organizar en tres dimensiones: Un programa de financiamiento a Fondos de Garantía Recíproca (IGR I y III), distintos programas de garantías para obtener financiamiento y un programa de crédito para inversiones y capital de trabajo. Todas estas opciones se llevan a cabo mediante la intervención de un agente externo. La primera dimensión busca potenciar el papel que juegan las SGR<sup>55</sup> en el mercado financiero aportando mayor movilidad y divisibilidad de las garantías de las empresas de menor tamaño. La segunda dimensión está constituida por programas en los que CORFO ofrece garantizar un porcentaje de la operación para que así los empresarios o personas naturales puedan acceder al sistema financiero a través de Bancos, Filiales Bancarias y Cooperativas de Ahorro y Crédito supervisadas por la SBIF o por el Departamento de Cooperativas del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo. La última opción es un crédito para que los empresarios puedan financiar inversiones y capital de trabajo. Éste es otorgado por los distintos intermediarios usando recursos CORFO. Estas tres dimensiones se abarcan más en profundidad a continuación.

---

<sup>54</sup> Misión y Visión de CORFO según [www.corfo.cl](http://www.corfo.cl)

<sup>55</sup> En este estudio se utiliza la denominación SGR tanto para Instituciones de Garantía Recíprocas como para Sociedades de Garantía Recíprocas.

### *3.2.1.1 Programa de Financiamiento a Fondos de Garantía de Instituciones de Garantía Recíproca IGR (I y III)*

Este programa está destinado a fomentar el desarrollo de las SGR autorizadas por la Ley N° 20.179, las cuales otorgan garantías a los acreedores de sus beneficiarios para que disminuyan las exigencias y las tasas a las que optan sus clientes. Aquí se ofrece financiamiento de largo plazo a los Fondos de Garantía relacionados con SGR.

Al Fondo postulan sólo Sociedades Anónimas o Cooperativas constituidas según la Ley N° 20.179, que además tengan por objetivo único el otorgar garantías personales a los acreedores de sus beneficiarios.

Los Fondos que son seleccionados por el Programa, tendrán aprobadas Líneas de Crédito no rotatorio con cargo a los recursos del Programa, con un monto entre UF 100.000 y un máximo de UF 400.000.

### *3.2.1.2 Garantía CORFO Reconstrucción*

En este programa CORFO ofrece garantizar parte del crédito que pueden obtener los damnificados por el terremoto y/o maremoto en bancos e instituciones no bancarias.

La garantía va desde un 50% a un 80% dependiendo del tamaño de la empresa y del plazo del crédito.

Este programa ayuda a quienes quieren un crédito para financiar inversiones (reparación o reposición de activos fijos no cubiertos por seguros), capital de trabajo para reiniciar actividades y/o reprogramación de créditos, con plazo mínimo de tres años.

La Garantía CORFO Reconstrucción puede ser solicitada en los bancos Banefe, de Chile, Santander, Estado Microempresa, o las cooperativas Oriencoop y Unioncoop.

### *3.2.1.3 Garantía CORFO Comercio Exterior*

Con esta garantía CORFO ayuda a que exportadores o productores MIPyMEs puedan obtener créditos para financiar inversiones o capital de trabajo, operaciones de derivados cambiarios y/o proyectos de inversión en tierras indígenas.

La cobertura de las garantías depende del tamaño de la empresa y cubre hasta los siguientes montos:

- Microempresas: Hasta 5.000 UF.
- Pequeñas Empresas: Hasta 7.000 UF.
- Medianas Empresas: Hasta 9.000 UF.

La Garantía CORFO Comercio Exterior para derivados financieros puede ser solicitada en el Banco Corpbanca o Internacional.

La Garantía CORFO Comercio Exterior para préstamos al Exportador y Créditos puede ser solicitada en los bancos Estado, de Chile, Santander, Itaú, Corpbanca, Internacional, Security, BCI, Consorcio, BICE y Rabobank.

### *3.2.1.4 Garantía CORFO Reprogramación*

CORFO ofrece garantizar un crédito para que las MIPyMEs puedan con éste pagar pasivos o deudas que tengan con bancos u otros acreedores.

Es por esto que se necesitan ser una empresa con ventas de hasta UF 100.000 al año y tener antecedentes comerciales negativos pero con una idea o proyecto de negocio viable.

La Garantía CORFO Reprogramación puede ser solicitada en los bancos Estado, de Chile, Credichile, Santander, Corpbanca, Internacional, Security, BCI, o en las cooperativas Oriencoop, Coocretal, Sanfecoop, Ahorrocoop, Financoop, Coopeuch, Lautaro Rosas o Bansur.

### *3.2.1.5 Garantía CORFO Inversión y Capital de Trabajo*

CORFO ofrece garantizar financiamiento de largo plazo a las MIPyMEs. Éste puede ser usado para financiar operaciones de crédito, Leasing y Leasback.

Para poder obtener estas garantías las empresas deben cumplir con cualquiera de los siguientes puntos:

- Tener ventas de hasta UF 100.000 al año.
- Ser una empresa emergente.
- Ser un beneficiario de proyectos de inversión en tierras indígenas.

Para postular el microempresario debe concurrir a una de las instituciones que trabajen con la Garantía CORFO Inversión y Capital de Trabajo, tales como los bancos Estado, de Chile, Credichile, BBVA, Santander, Corpbanca, Internacional, Security, BCI, o en las cooperativas Oriencoop, Coocretal, Sanfecoop, Ahorrocoop, Financoop, Coopeuch, Coopacsi, Lautaro Rosas o Bansur.

### *3.2.1.6 Crédito CORFO Micro y Pequeña Empresa*

En este programa CORFO ofrece créditos a través de instituciones financieras no bancarias para financiar inversiones y capital de trabajo de micro y pequeños empresarios con recursos CORFO.

Las empresas que postulen a estos créditos deben tener ventas anuales no superiores a las UF 25.000 y el monto máximo a financiar es de UF 5.000, con un plazo máximo de 120 meses.

Para postular el microempresario debe concurrir a una de las instituciones que trabajen con el Crédito CORFO Micro y Pequeña Empresa, tales como las cooperativas Oriencoop, Coocretal, Financoop, Coopeuch, Chilecoop, Credicoop, Detacoop, además de la Caja Los Andes, el Fondo Esperanza e Indes S.A.

En relación al funcionamiento de las garantías CORFO, en la gráfica a continuación se expone un cuadro que ayuda a entender mejor el funcionamiento de este tipo de modelo, exponiendo el rol que tiene cada uno de los entes involucrados.

### Modelo de Funcionamiento de las Garantías



Fuente: Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.

A continuación se analizará la evaluación que realizó la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (DIPRES) a CORFO.

Tal como se puede apreciar en el Tabla 3.1, el indicador para el 2009 no cumplió la meta estipulada, esto se debió principalmente a que el denominador fue negativo pero no por un problema de CORFO sino porque el mercado financiero disminuyó sus colocaciones entre los años 2008 y 2009 producto de la crisis. Lo señalado anteriormente, hizo que el indicador no mostrara su finalidad primaria, que es medir la participación de CORFO en el mercado financiero dirigido a empresas, por lo que en éste caso no es representativo.

Tabla 3.1 - Evaluación del DIPRES a CORFO en el período 2009											
Producto Estratégico al que se Vincula	Indicador	Fórmula de Cálculo	Efectivo 2006	Efectivo 2007	Efectivo 2008	Efectivo 2009	Meta 2009	Cumple Sí-No	% de cumplimiento	Ponderación	Medios de Verificación
*Apoyo al financiamiento	<u>Eficacia/ Producto</u> Participación de CORFO en el mercado financiero bancario dirigido a empresas	((Sumatoria (Recursos CORFO ejecutados durante el año de líneas de empresas bancarias y microcrédito) + financiamiento anual generado por coberturas CORFO orientadas a empresas) / Colocaciones comerciales del sistema financiero a micros, pequeños, medianos y grandes deudores SBIF)*100)	7.71%	4.55%	21.45%	-30.26%	14.13%	No	0%	10%	<u>Reportes/ Informes</u>  Informe de Resultado de la Participación CORFO en el Mercado Financiero, elaborado por la Unidad de Estudios y Diseño GIF-CORFO, basado en la ejecución presupuestaria GIF, Gestión de las coberturas empresariales GIF y antecedentes SBIF

Fuente: DIPRES (2009), "Cumplimiento indicadores de desempeño año 2009".

### 3.2.2 FOGAPE (Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios)

FOGAPE es un fondo estatal que tiene personalidad jurídica propia pero es administrado por BancoEstado porque no puede tener personal propio, tal como se dicta en el Decreto Ley N° 3.472 de 1980 en donde fue creado.

El Fondo esta normado por la Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras (SBIF). Además es autosustentable debido a que sus ingresos son percibidos por las inversiones de los recursos o activos del Fondo, las comisiones que pagan quienes licitan sus productos y por los beneficios que le reporta el recuperar las garantías extendidas.

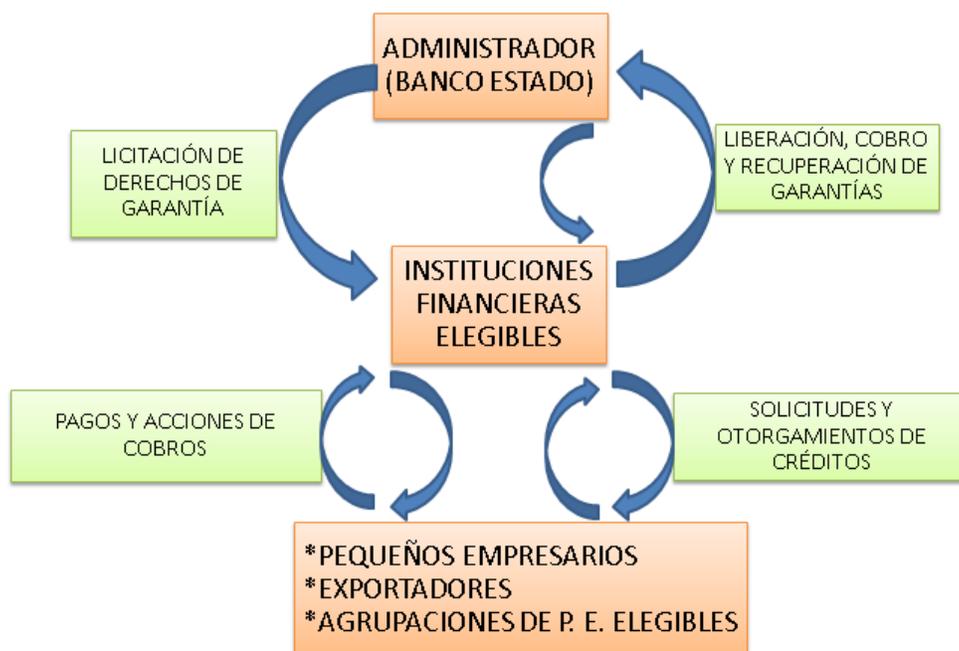
Las comisiones mencionadas anteriormente son el costo cobrado por el uso del instrumento, además son recaudadas y entregadas por el operador que finalmente entrega los servicios/productos financieros. Se calculan según el nivel del riesgo que tiene cada institución financiera, éste depende de su tasa de siniestralidad (pago de garantías sobre stock promedio del año) y tasa de morosidad (morosidad promedio anual de la cartera de la institución con FOGAPE). Las tasas que cobra FOGAPE tienen un máximo del 2% anual, y son en base al capital aportado por el Fondo y no por el monto total del crédito.

La forma en la que trabaja FOGAPE es licitando garantías a las instituciones financieras<sup>56</sup>, por esto no necesita tener oficinas para llegar a todo el país debido a que son estos operadores (bancos o cooperativas) quienes ya poseen sucursales (bancarias u otras) ubicadas a lo largo de Chile y quienes tratan directamente con los beneficiarios, tal como lo vemos en la gráfica siguiente. Éste modelo operacional y comercial permite que el

---

<sup>56</sup> Las actuales instituciones financieras con las que trabaja FOGAPE son el Banco Santander, Banco de Chile, Banco Estado, Banco Itau, Banco BCI, Corpbanca, Banco del Desarrollo, Banco Bice, BanChile, Banco de la nación Argentina, Banco Internacional, Oriencoop, BCI Factoring, Banco Falabella, Banco Consorcio, Rabobank y Coopeuch.

Fondo necesite poco personal administrativo y pueda operar a bajos costos pero a la vez con personal especializado (gente de los bancos o cooperativas), esto repercute en menores tasas para los usuarios finales.



Fuente: FOGAPE

Aun cuando FOGAPE no trata directamente con los beneficiarios, sí posee un programa anual de difusión del instrumento coordinado con distintos gremios y/o agrupaciones de micro y pequeños empresarios. Además este programa entrega capacitación a ejecutivos del sistema financiero, con el fin de que estos disminuyan al máximo sus errores operacionales, debido a que quedan más instruidos en las distintas alternativas que ofrece el Fondo. Por último, el programa tiene un canal de comunicación constante por el cual se comunica con ejecutivos del sistema financiero y con pequeños empresario que necesiten información de FOGAPE.

A continuación desarrollaremos las etapas que explican cómo opera el Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios.

### 3.2.2.1 Licitación de derechos de garantía

La administración del Fondo realiza periódicamente licitaciones a las instituciones financieras para que puedan adjudicarse alguna asignación de derechos de garantías.

Existen tres tipos de licitaciones: La primera es de financiamientos efectivos de fomento; la segunda de financiamientos de corto plazo; y la tercera, de créditos contingentes. Además cabe destacar que la variable de selección es la menor tasa máxima de garantía, por lo que es muy probable que las que presentan tasas mayores no se adjudiquen el porcentaje total que demandaron.

En la Tabla 3.2 se puede ver cómo se relacionan los distintos tipos de beneficiarios, con los montos máximos de financiamiento a los cuales pueden acceder y los porcentajes de cobertura máxima.

<b>Tabla 3.2 – Porcentajes de cobertura por tipo de empresa y monto de financiamiento.</b>		
<b>Beneficiario</b>	<b>Monto Financiamiento</b>	<b>Tasa Máxima de Cobertura</b>
Micro y Pequeños Empresario	Hasta UF 5.000	80% en Financiamientos hasta UF 3.000.
		50% en financiamientos sobre UF 3.000
Mediana Empresa	Hasta UF 15.000	50%
Grandes Empresas	Hasta UF 50.000	30%
Exportadores	Hasta UF 5.000	80%

Fuente: SBIF

\* El plazo máximo de garantía es de 10 años, lo cual es independiente del plazo del crédito.

### *3.2.2.2 Solicitudes y otorgamientos de créditos*

Para postular a los créditos comerciales con garantía FOGAPE, los posibles beneficiarios deben acudir a cualquiera de las instituciones financieras afiliadas con el Fondo. Allí se les evaluará según sus políticas de riesgo, comerciales y normativas del fondo; para así saber si se les otorgará o no el crédito.

### *3.2.2.3 Pago y acciones de cobro*

Cuando los clientes no pueden pagar el crédito, las instituciones que otorgaron los dineros le exigirán el pago de la garantía a la administración del Fondo, lo que se concretará si se cumplieron las normativas estipuladas por FOGAPE. Por otro lado son estas instituciones financieras quienes deben encargarse del cobro sobre el pago de las garantías y las comisiones adeudadas.

### *3.2.2.4 Liberación y recuperación de garantías*

Cada vez que las instituciones recuperan algo de las garantías pagadas, van entregándolas al FOGAPE. Además, cada vez que el Fondo va recibiendo pagos, automáticamente libera fondos para poder realizar nuevas licitaciones.

## **3.2.3 BancoEstado Microempresas (BEM)**

BancoEstado es una institución pública autónoma, con persona jurídica y patrimonio propio. Tiene una amplia cobertura geográfica con la cual llega a zonas en donde no hay otras entidades financieras, ofreciendo sus servicios a la disposición de áreas con distintos niveles de desarrollo pero enfocándose en sectores sociales y económicos con baja bancarización (personas que no son clientes de bancos actualmente o usan pocos productos).

La filial BancoEstado Microempresas tuvo sus inicios en 1996, desde ese entonces se dedica a promover la igualdad de oportunidades en el acceso al financiamiento bancario de los emprendedores más esforzados de nuestro país, llegando a ser un modelo

de gestión comercial con impacto social, lo que se ha traducido en atender a más de 300 mil emprendedores.

La evolución del BEM ha sido muy destacable, pasando de ser un programa a un modelo especializado de atención en donde se preocupan especialmente de aquellos que nunca han podido solicitar ningún servicio bancario. Es así como han evolucionado desde solo entregar microcréditos hasta tener un programa de microfinanzas, en donde además de proporcionar financiamiento se preocupa de asesorar a sus emprendedores.

Los clientes objetivos que tiene BEM son trabajadores independientes o dueños de negocios que posean un año de antigüedad y desarrollen actividades productivas, de comercio o de servicios con ventas inferiores a UF 2.400. Además esta filial se especializa en ofrecer financiamiento integral y asesoría a emprendedores de los siguientes rubros:

- Comercio
- Transporte de pasajeros o carga
- Pequeña agricultura
- Pesca artesanal
- Servicios profesionales o técnicos independientes
- Manufactura, artesanado y turismo

Este tipo de distribución según rubro, permite que BEM pueda satisfacer las necesidades particulares de cada microempresa del País. Además con esta especialización posee una capacidad de respuesta más rápida y eficiente frente a los requerimientos que se le soliciten.

En cuanto a la ayuda que ofrece el BEM en temas de financiamiento, existen distintos tipos de créditos para las distintas necesidades que pueden tener los microempresarios, a continuación detallaremos las más relevantes.

### *3.2.3.1 Crédito microempresa*

Este producto es un crédito directo a microempresas realizado por BEM siempre y cuando sean trabajadores independientes o dueños de un pequeño negocio comercial de ventas de productos o entrega de servicios. Además deben poseer buenos antecedentes comerciales, ser Microempresario o Persona Natural con giro comercial, además el negocio debe tener un tiempo de funcionamiento de al menos un año (formal o informal) y sus ventas anuales no pueden superar las UF 2.400.

El crédito puede ser usado para financiar la compra de equipos, maquinas o capital de trabajo.

Algunos adicionales al crédito son el obtener de manera inmediata el Seguro de Salud, el Seguro Empresa Protegida, el Seguro de Vida y la Asistencia al Deceso. Además el microempresario tiene facilidades para decidir la fecha de pago y el monto de su cuota.

### *3.2.3.2 Créditos Pesca Artesanal y Acuicultura*

Este tipo de crédito está dirigido únicamente a pescadores artesanales, buzos mariscadores, tripulantes, algueros y acuicultores. Además ellos deben poseer buenos antecedentes comerciales, el negocio debe tener un tiempo de funcionamiento de al menos un año (formal o informal) y sus ventas anuales no pueden superar las UF 2.400.

Otros beneficios importantes que ofrece este crédito son el poder pagar las cuotas según el ciclo biológico del recurso que se explota; obtener descuentos con los principales proveedores de insumos, materiales, motores y botes presentes en Chile; recibir asesoría y capacitación en forma permanente y además facilita el acceso a créditos de Estudios Superiores para sus hijos.

### *3.2.3.3 Crédito de Transporte*

Este producto financia la compra o renovación de un vehículo, gastos en repuestos y la mantención del mismo. Además los microempresarios deben poseer buenos

antecedentes comerciales, el negocio debe tener un tiempo de funcionamiento de al menos un año (formal o informal) y sus ventas anuales no pueden superar las UF 2.400.

Con esta ayuda los emprendedores pueden mejorar la calidad de su negocio y aumentar su capacidad de trabajo, debido a que no sólo pueden renovar su vehículo sino que también pueden convertirlo al sistema de gas natural o licuado.

#### *3.2.3.4 Créditos con Garantía*

Además de todos los productos que ofrece el BEM por cuenta propia también dispone de créditos con garantía CORFO o FOGAPE, pero este tipo de productos no los describiremos a continuación, debido que ya fueron tratados en las secciones 2.1 y 2.2.

### **3.3 Propuestas del Gobierno Actual**

En el transcurso del actual gobierno liderado por el Presidente Sebastián Piñera Echeñique, el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo encabezado por Pablo Longueira Montes ha propuesto las siguientes medidas en pos de mejorar el financiamiento de la ciudadanía en general y las MIPyMEs:

#### **3.3.1 Disminución de tasa máxima convencional**

La iniciativa enviada por el gobierno el 9 de Septiembre del 2011, busca disminuir la tasa máxima desde 50% a 35% para los créditos menores a 200 UF y a más de 90 días, estos son justamente los créditos que intentan acceder con mayor frecuencia las MIPyMEs y la clase media en general.

El mayor problema que puede surgir con este cambio es que queden personas desbancarizadas, lo que significa que de ser aprobado el proyecto de ley menos gente podría acceder a este tipo de créditos. Esto se basa en la lógica de que los bancos cobran la tasa de interés máxima a sus clientes más riesgosos, y podría darse el caso en que la nueva tasa máxima no compense el riesgo que significa realizar estas operaciones por lo que no se concretarían, disminuyendo así la oferta crediticia.

Sin embargo el Ministro dice que las cifras de desbancarización son mucho menores que las que se han dado a conocer por los distintos sectores y que las cifras reales se irán evaluando en el tiempo, para así responder de la mejor forma frente al impacto de la medida. Aquí es importante que no se pierda los objetivos principales de la medida, tal como lo mencionó el Ministro en “¿Caos o expresión social? El impacto en las empresas”, organizado por Asexma, en donde señala “Nuestro objetivo es disminuir el costo de los intereses, velando siempre por el bien común de la población. Queremos que todas las familias puedan tener acceso al crédito formal, con reglas claras y transparentes, no al informal que adolece de rigurosidad y no está regulado por lo que los intereses rayan en la usura”.

### **3.3.2 SERNAC Financiero**

SERNAC Financiero es una filial que se crearía en SERNAC, que como misión tendrá el garantizar los derechos de los consumidores en todos aquellos instrumentos vinculados al sistema financiero del país, tales como tarjetas de crédito, tarjetas de débito, créditos comerciales, créditos hipotecarios, contratos para tener acceso al crédito, entre otros. Esta institución será la encargada de dar un sello para certificar a las empresas que tienen buenas prácticas, así como también servirá de mediador para resolver problemas entre los consumidores y las empresas que tengan este sello.

El Sello SERNAC Financiero será voluntario y certificará que los contratos que las empresas firman con sus clientes fueron previamente revisados por SERNAC, por lo que los clientes de estas empresas pueden estar seguros que esas instituciones cumplen con la ley y no tienen ninguna práctica abusiva para con ellos.

Esta medida ayudaría a mejorar la información con la cual acceden al financiamiento las personas en general, por lo que ayudaría directamente también a las MIPyMEs, reduciendo en cierta forma las asimetrías de información.

El problema que puede surgir con la iniciativa es que las empresas no se vean interesadas en poseer el Sello SERNAC, debido a que éste es de naturaleza voluntario. Aun así se espera que esta iniciativa tenga una acogida positiva dentro de los empresarios porque los ayudará a diferenciarse de la competencia hasta que pase a ser un sello necesario para estar en el mercado.

Al igual que la medida anterior, SERNAC Financiero mejoraría la transparencia y las condiciones a las cuales se accede al financiamiento hoy en día, problema primordial de las MIPyMEs.

### **3.3.3 Sello ProPyme**

El 20 de Septiembre del 2011, fue enviada la iniciativa por parte del gobierno para velar por el buen comportamiento de pago de las grandes empresas con sus proveedores MIPyMEs, el que se denomina Sello ProPyme.

Específicamente el sello será entregado a las grandes empresas que paguen a sus proveedores MIPyMEs antes de 30 días, siendo publicadas en la página: [www.sellopropyme.cl](http://www.sellopropyme.cl).

Para que una empresa pueda acceder al sello, deberá ser certificada por un auditor externo que vele por el cumplimiento de las condiciones especificadas en el Decreto Presidencial de creación del Sello. Con ese certificado, la empresa debe solicitarle al Ministerio de Economía su adhesión al decreto, el cual debe responder luego de cinco días.

La iniciativa espera favorecer aproximadamente a unas 40.000 MIPyMEs y el principal impedimento sería la no adhesión por parte de las grandes empresas, ya que también tiene carácter de voluntario, por lo que el gobierno ya está en contacto con estas empresas para asegurar su participación en la propuesta y a su vez el proyecto tenga una aprobación más expedita por parte de los parlamentarios.

Si el sello se implementa de buena manera, será un gran aporte en el tema de funcionamiento económico de las MIPyMEs, porque en muchos casos el pago atrasado por parte de sus clientes (en este caso las grandes empresas) obliga a éstas a buscar financiamiento para cubrir los descalces entre los pagos que deben realizar por sus materias primas y el que reciben de sus clientes.

### **3.3.4 Estatuto PyME 2.0**

Esta iniciativa corresponde a una serie de proyectos de ley y cambios normativos que buscan favorecer a las MIPyMEs mejorando el estatuto 1.0. Algunos de ellos son la

simplificación de trámites de todo tipo (como los municipales) y la creación de una Bolsa Emergente para MIPyMEs.

Un proyecto que se encuentra más desarrollado dentro de este programa es el denominado “quiebra *express*”, el cual busca ayudar a los pequeños emprendedores del país agilizando los procesos de quiebra, para que así puedan surgir y re-emprender con mayor facilidad. Actualmente se estudian las condiciones que deben cumplir estas empresas, quienes tendrán un trato especial en donde todo el proceso de quiebra dure como máximo 30 días. Un proceso de quiebra dura actualmente entre cuatro y cinco años, por lo que significa un tiempo demasiado extenso para que el emprendedor pueda comenzar un nuevo negocio. Teniendo en cuenta que normalmente un emprendedor tiene dos o tres fracasos antes de ser exitoso, cada quiebra es actualmente un obstáculo inmenso para poder seguir emprendiendo.

### **3.3.5 Chile Paga**

Este programa del Ministerio de Hacienda tiene como objetivo principal mejorar el pago de los distintos organismos públicos del gobierno, haciendo que estos sean oportunos y supervisados por una Unidad de Gestión, la cual forma parte del Ministerio.

Para comenzar con esta iniciativa se lanzó un sistema de Consulta de Facturas que estuvo en marcha blanca durante los meses de Agosto y Septiembre de 2011. Con esto los proveedores pueden realizar un seguimiento de sus facturas sabiendo específicamente qué ocurre con ellas. Además los proveedores con problemas pueden realizar sus reclamos en el portal de ChileCompra.

En este sentido, el presidente de la Republica ha instruido a todos los organismos del Estado realizar sus pagos con un plazo máximo de 30 días, tendiendo sólo los Servicios de Salud un plazo excepcional de 45 días para cumplir con sus obligaciones.

Esta medida es de gran ayuda para las PyMEs que son proveedoras de las instituciones del Estado, que actualmente tienen que acceder a distintos tipos de financiamiento como el Factoring para regular los descalces de su **capital de trabajo**.

## **IV. Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs)**

---

### **4.1 Introducción**

En el siguiente capítulo se intentará entregar una visión completa sobre las Sociedades de Garantía Recíprocas. Comenzando con el conocimiento de ellas, en cuanto a qué son, los fundamentos para su creación, el modelo de funcionamiento y las distinciones con otros modelos de garantía. Luego se continuará revisando a las SGRs en el mundo, profundizando en dos casos específicos, el de España y el de Argentina. Ambos escogidos por ser países en que en alguna arista pueden ser representativos para Chile. Posteriormente se realizará un recorrido completo sobre la realidad de la industria chilena, revisando el mercado relevante al que apunta, la realidad actual y proyectada de la industria, y los conflictos que se han generado en la actualidad.

## **4.2 Conociendo las SGRs**

### **4.2.1 ¿Qué son las Sociedades de Garantía Recíprocas?**

Las SGRs son entidades financieras cuyo giro consiste en otorgar garantías<sup>57</sup> personales destinadas a respaldar créditos comerciales de sus beneficiarios (generalmente MIPyMEs) en el sistema financiero (oferentes de créditos en general, siendo los bancos los más importantes). En nuestro país se abrió un debate en torno a la posibilidad de crear este tipo de sociedades a principios del año 2002, para que recién en junio del 2007 terminara con la promulgación de la ley N° 20.179, la cual “establece un marco legal para la constitución y operación de sociedades de garantía recíprocas”<sup>58</sup>.

### **4.2.2 Fundamentos de su existencia**

La creación de este tipo de sociedades va en directa relación con intentar ser un aporte en la resolución de los problemas de financiamiento que viven las MIPyMEs en nuestro País. En el mejor de los casos (condiciones óptimas de implementación) las SGRs podrían generar diversos beneficios para los distintos agentes del mercado, tal como se puede ver resumido en la Tabla 4.1.

---

<sup>57</sup> Las garantías corresponden a fianzas o avales que afectan el patrimonio de quienes las otorgan, a diferencia de las garantías reales, que afectan un bien mueble o inmueble específico

<sup>58</sup> SBIF – Serie técnica de estudios N° 009

<b>Tabla 4.1 – Beneficios de las SGRs para distintos agentes del mercado.</b>		
<b>PyMEs</b>	<b>Administración Pública</b>	<b>Instituciones Financieras</b>
Mejor acceso al crédito	Promoción micro y pyme Cobertura garantía líquida	Cobertura garantía líquida
Mas plazo y menor tasa	Aumento empresas-inversión	Garantía calificada y ponderada
Acceso a fianzas	Aumenta empleo	Menor provisión y recursos
Acceso al asesoramiento	Aumentar la competitividad	Aumento base de clientela
Mejorar competitividad	Mayor formalidad	Reducción costes análisis
Acceso a información	Mejora recaudación fiscal	Menor coste de seguimiento
Integración red empresarial	Canalización de políticas	Securitización cartera avalada
Mayor cultura de pago	Mayor eficacia/Transparencia	Mayor cultura financiera

Fuente: Sistemas de Garantía en Iberoamérica (2008)

#### **4.2.3 Modelo de funcionamiento**

El funcionamiento de este tipo de sociedades se desarrolla de la siguiente forma: En primer lugar la MIPyME se dirige a una SGR con el objetivo de que sea su aval para la negociación de un crédito con alguna institución financiera. Es decir la SGR emite un certificado de fianza a dicha institución respaldado por garantías reales, de bienes muebles e inmuebles que posea la MIPyME y que sea entregada a la SGR como contra garantía, además la SGR respalda sus acciones con documentos representativos de flujos futuros, patrimonios personales y sociales, documentos valorados, activos y lo más importante, por un fondo en efectivo constituido por un 10% de recursos propios y un 90% por apoyo de la CORFO.

Luego en segundo lugar la MIPyME con dicha fianza otorgada por la SGR va a una institución dadora de créditos para negociar las condiciones del producto crediticio que va a adquirir. Además algunas sociedades por lo general entregan también servicios de asesorías en ámbitos legales, económicos y financieros.

La manera en como estas instituciones lucran es cobrando una comisión que se hace efectiva al momento de ser entregada la fianza, correspondiente aproximadamente a entre un 3% y un 6% del saldo insoluto de la deuda.

En la gráfica siguiente podemos ver el modelo completo con sus respectivas intersecciones:



Dado el modelo anterior, podemos ver que las SGRs tienen que administrar cuatro elementos fundamentales dentro de sus políticas de gestión de fianzas. Estos son:

**La política de inversiones financieras:** destinada a dar un adecuado soporte patrimonial a sus operaciones, y a generar parte de los ingresos de la entidad, mediante la administración de sus recursos financieros.

**La gestión de contragarantías:** La institución debe establecer un marco que permita acotar efectivamente el riesgo de sus exposiciones, mediante una adecuada exigencia, valorización y constitución de las garantías aportadas por los beneficiarios.

**Gestión integral de riesgos:** Las SGRs están afectas a riesgos de crédito (impago del beneficiario), operacionales (constitución y alzamiento de contragarantías; afianzamientos y pagos de garantías), y financieros (liquidez frente a requerimientos de pago). Es fundamental que la entidad identifique, mida, controle y limite dichos riesgos.

**Política de comisiones:** La principal fuente de ingreso para las SGR son las comisiones cobradas a los beneficiarios. Es fundamental que la empresa defina técnicamente parámetros de cobro, de forma tal de lograr un balance entre las comisiones (asociadas a los riesgos específicos asumidos y costos operacionales) y los beneficios directos obtenidos por el beneficiario en su operación crediticia<sup>59</sup>.

#### **4.2.4 Diferenciación de modelos de garantía**

En la presente sección revisaremos el contexto mundial de las sociedades de garantía recíproca. Para la robustez de dicho análisis es fundamental tener claro las distintas denominaciones a diferentes iniciativas que tienen como objetivo ser un instrumento de apoyo financiero a las MIPyMEs. A continuación se verá los tres modelos de garantía que se extienden en el mundo entre los cuales se encuentran las sociedades de garantía recíproca descritas en los apartados anteriores.

- a) **Fondos de garantía:** Se caracterizan por ser recursos estatales o de algún organismo internacional que son limitadas para un cierto periodo de tiempo en específico. Además suelen delegar tareas operaciones (análisis y administración de fondos) a intermediarios, que pueden ser instituciones financiera o ONG's.
  
- b) **Programa de garantías:** Su administración es canalizado por normalmente algún organismo estatal, el banco central o algún banco público. Sus fondos son primordialmente de origen estatal y se limitan a un presupuesto específico. Ejemplos a dichos programas son la SBA en EE.UU, el FOGAPE en Chile, NAFIN en México o el Medio Crédito Central de Italia.

---

<sup>59</sup> SBIF – Serie técnica de estudios N° 009

c) **Sociedades de garantía recíproca:** Estas son las sociedades presentadas en los apartados anteriores. Cabe recordar que son sociedades que se rigen como una institución financiera y que son ellas las encargadas del análisis y concesión de la garantía a una empresa frente a una entidad financiera dadora de crédito.

A continuación presentamos la Tabla 4.2<sup>60</sup> con la información resumida de las principales características de cada una de estos tres modelos de garantía y además presenta como se distribuyen alrededor del mundo.

---

<sup>60</sup> Pombo (2006)

**Tabla 4.2 – Principales características de modelos de garantía**

	<b>Fondo de Garantía</b>	<b>Programa de Garantía</b>	<b>Sociedad de Garantía</b>
<b>Características</b>	Depósitos de recursos que respaldan las operaciones financieras.	Fondos administrados a través de una agencia estatal, del banco central o un banco público.	Sociedades mercantiles y/o entes con personería jurídica: 2 clases: a) Corporativas b) Mutualistas (SGR-SCM-SGS-SGM)
<b>Fuente de Recursos</b>	Recursos limitados y temporales Estatales o de cooperación internacional	Recursos limitados y renovables. Estatales o de cooperación internacional	Públicos y Privados
<b>Ámbito de Desarrollo</b>	Local, regional o estatal	Local, regional o estatal	Local, regional o estatal
<b>Requiere Legislación Específica</b>	No	No/ Normas	Sí
<b>Cobertura Crediticia</b>	50%	50% -90%	70% a 100%
<b>Operatoria Crediticia</b>	Delegada a las Entidades Financieras o a ONGs	Delegada a las Entidades Financieras	Delegada a las Entidades Financieras
<b>Predominancia en países</b>	Turquía Perú Haití Chile Túnez Argelia	Reino Unido EE.UU Canadá México Brasil Chile	Francia Italia España Argentina El Salvador Japón Alemania
<b>Usuario</b>	No fidelizado (usuario no se relaciona con el Fondo)	No fidelizado (usuario no se relaciona con el Programa)	Fidelizado (Usuario se relaciona con el Sistema)

Los fondos de garantía predominan en países menos desarrollados y con mayores índices de pobreza, caso contrario a lo que ocurre con las SGRs que existen con mayor abundancia en países de alto nivel de desarrollo tales como Francia, Italia, España, Japón y Alemania. En la siguiente sección revisaremos el panorama mundial de las SGR analizando en detalle el caso de algunos países.

### **4.3 SGR en el mundo**

En el siguiente apartado se realizará un análisis resumido de la realidad que predomina en cada continente con respecto a los modelos de fondos de garantía y ampliaremos el análisis para algunos países – tales como Argentina para el caso sudamericano y España para el caso europeo - en que tienen ampliamente desarrollado el modelo de Sociedades de Garantía Recíprocas. Lo siguiente se basará primordialmente, incluyendo citas y gráficas, en el trabajo realizado por el centro de economía y finanzas para el desarrollo de Argentina CEFIDAR<sup>61</sup> y por un estudio de la fundación capital Argentina<sup>62</sup>.

Europa se considera la cuna de los sistemas de garantía, a fines del año 2000 ya sumaban más de 2000 entidades de garantía recíprocas las cuales atendían a más de 2,6 millones de micros, pequeñas y medianas empresas con una penetración del 12% aproximado del total de MIPyMEs de la Unión Europa y garantías vigentes por 69.000 millones de euros. Además el grado de aumento de dichas sociedades ha llevado a constituir asociaciones de SGRs, tales como para España, la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíprocas.

Las SGRs europeas, debido a su evolución y profundidad, han sido la base para el desarrollo de los sistemas latinoamericanos, principalmente para Argentina, una de las pioneras en el área.

En la gráfica siguiente destacan todos los países Europeos en donde se utilizan los sistemas de Sociedades de Garantía Recíprocas. Cabe señalar que el líder en esta área es Italia, seguido de Francia, España y Alemania.

---

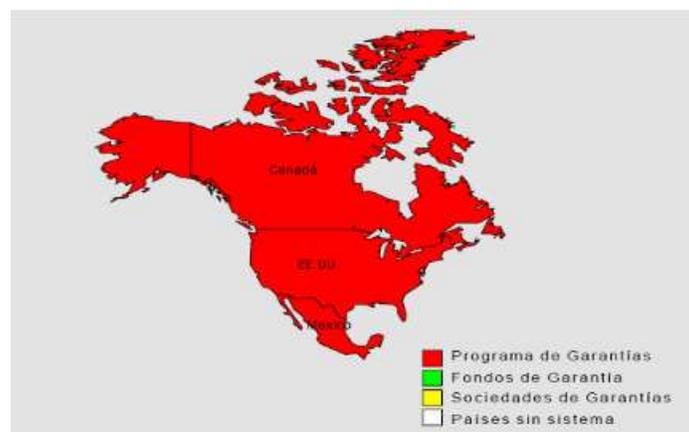
<sup>61</sup> Alejandro Banzas - Sociedad de garantía recíproca una herramienta para el desarrollo del crédito PyME (CEFIDAR).

<sup>62</sup> Estudio de impacto y perspectivas del sistema de sociedades de garantía recíproca y fondos de garantía en el sector de crédito PyME – Fundación Capital.



Fuente: Los Sistemas de Garantía en una economía global. Pablo Pombo (2004)

Para el caso americano, se puede distinguir la tendencia que surge en Norte América y en Latinoamérica. En el primero la herramienta que predomina con mayor potencia son los programas de Garantía (revisar diferencias en apartado 4.1 “Conociendo las SGRs). Esto se realiza mediante el sistema de agencias nacionales o regionales las cuales operan a través de entidades financieras con las que mantienen convenio, desarrollando mecanismo específicos de garantía según sectores económicos, sociales o zonas afectadas por catástrofes.



En el caso Latinoamericano conviven tanto los programas de garantías como las sociedades de garantía recíprocas, que comienzan a tomar mayor fuerza luego de la instauración de dichas instituciones en Argentina, país referente latinoamericano en materia de SGRs. Siguen a ella Brasil, Uruguay, Venezuela, Salvador y en los últimos años Chile.

Para el caso de American central y el Caribe preponderan más programas de carácter público tales como fondos de garantía.

Para el continente Africano la situación es muy precaria, teniendo regímenes de garantía muy limitados, sumado a una dramática falta de sistemas de información. Sin embargo existen iniciativas respaldadas por cooperación internacional, existiendo dos experiencias de sociedades de garantía para Marruecos y más reciente en Egipto.

En Oceanía la actividad no está muy desarrollada. Caso contrario para Asia, encontrando en Japón uno de los sistemas de garantía más desarrollados del mundo, donde el peso de los gobiernos locales en el capital de estas sociedades es muy alto.

#### **4.3.1 Caso España**

Para el caso español, el sistema de garantías se organiza en torno a las SGRs, las cuales comenzaron a operar a partir del año 1978. En sus comienzos tuvieron muchas limitaciones para su desarrollo, hasta que a partir de 1994 hasta el año 2000 se realizaron profundas reformas al sistema para su óptimo funcionamiento, a continuación se presenta un cuadro resumen de estas.

- Adaptar el marco regulatorio español para SGR al del Mercado Común Europeo.
- Mejorar la eficacia de las SGR aumentando la solvencia y mejorando la liquidez patrimonial, con la creación de “sociedades de reafianzamiento”.
- Se califican a las SGR como entidades financieras.
- Para crear una SGR es necesaria la autorización del Ministerio de Economía y

Hacienda.

- Se constituyó un fondo de provisiones técnicas, que cumplen con la misma finalidad que el antiguo fondo de garantías (ser el mecanismo por el cual los organismos públicos hacen contribuciones a las SGR, sin que pasen a formar parte de su capital social). La principal ventaja de este cambio radicó en la anulación del requisito legal por el que el socio debía aportar al antiguo Fondo de Garantía el 5% del aval solicitado, lo cual redujo el costo del mismo.
- Se elevaron las exigencias en cuanto al capital social mínimo y la cantidad de socios partícipes.
- Se amplió el objeto social de las SGR: las mismas otorgaban únicamente garantías, pasando ahora a incluir la prestación de servicios de asistencia y asesoramiento financiero.

Las transformaciones que se realizaron en el transcurso de los años mencionados dieron la posibilidad de otorgar un impulso al desarrollo del sector, dichas cifras se pueden observar en la Tabla 4.3, viendo un incremento de 404 millones de euros a 1808 millones de euro del riesgo vivo<sup>63</sup> desde el año 1995 al 2005, teniendo un crecimiento medio de 18%.

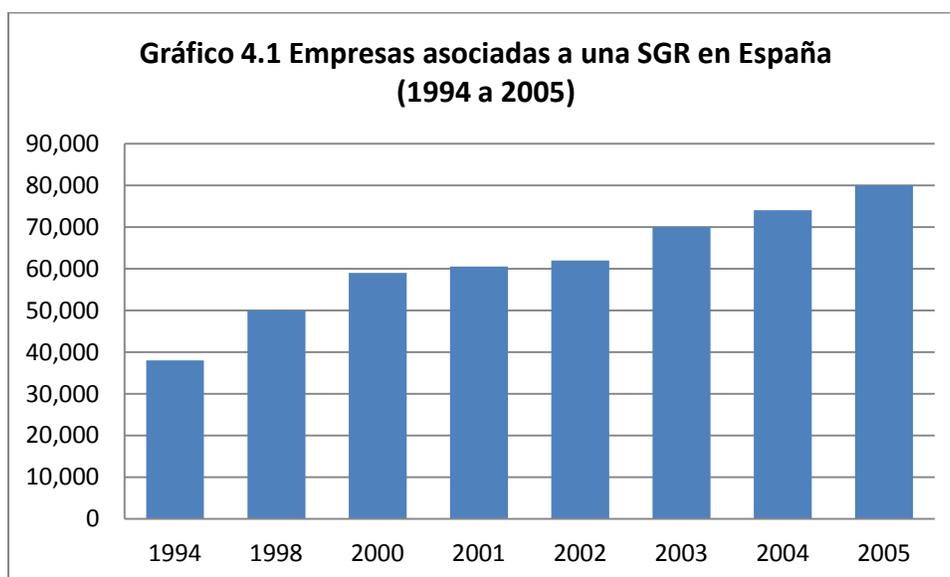
---

<sup>63</sup> Medida fundamental para ver el crecimiento de la industria, correspondiente a la cantidad de dinero que se puso como fianza.

<b>Tabla 4.3 - Evolución riesgo vivo SGRs en España</b>		
<b>Año</b>	<b>Riesgo Vivo</b>	<b>Crecimiento anual</b>
<b>1995</b>	404.419	27%
<b>1996</b>	537.397	33%
<b>1997</b>	564.676	5%
<b>1998</b>	754.761	34%
<b>1999</b>	824.400	9%
<b>2000</b>	849.134	3%
<b>2001</b>	949.664	12%
<b>2002</b>	1.026.473	8%
<b>2003</b>	1.254.028	22%
<b>2004</b>	1.494.672	19%
<b>2005</b>	1.808.575	21%
	<b>Media</b>	<b>18%</b>

Fuente: Elaboración propia a base del informe anual SGR España 2007.

Parte de esta evolución también se puede observar en el aumento de empresas asociadas a SGRs y que por ende tienen la posibilidad de poder presentarse con dichas instituciones como aval para pedir un crédito a una institución financiera. Del Gráfico 4.1 se desprende que para 1994 a 2005 el aumento del número de empresas participantes aumenta en un 102%.



Fuente: Elaboración propia a base del informe anual SGR España 2006.

Se puede desprender de los datos mencionados anteriormente que el crecimiento experimentado se debe primordialmente a empresas que ya estaban asociadas a SGR es decir participantes antiguos, ya que no se relaciona el aumento de 102% de nuevas empresas entrantes con un aumento cercano a 400% de las garantías entregadas. Además cabe mencionar para el año 2005 el número de SGRs participantes en el mercado era de 22 y eran altamente concentradas, ya que tres de ellas concentran más 50% del riesgo vivo.

Los datos actuales para la industria de las SGR en España<sup>64</sup> hablan de una industria que no ha aumentado prácticamente en nada sus participantes (22 2005, a 23 2010). Además de que un 11% de la PyMEs del País recurrieron a una de estas instituciones para la obtención de un crédito. Para el año 2010 el riesgo vivo del sector alcanzó los 6.533 millones de euros, es decir casi 4 veces más a los resultados obtenidos en el año 2005. Finalmente y siguiendo con la tendencia concluida en el párrafo anterior, el número de empresas asociadas aumentó en muchísimo menor porcentaje comparado al porcentaje de aumento del riesgo vivo.

Las estimaciones sobre la adicionalidad de las entidades para la economía española son bastante auspiciosas. Se estima que el 21,4% de las PyMEs son avaladas por una SGR, de lo cual 71% corresponde a garantías de largo plazo, 25% de mediano plazo y solo un 4% de corto plazo. Además otro factor relevante es que el 53,6% de la PyMEs garantizadas fueron empresas con menos de 10 trabajadores.

Además se estima que sobre 500.000 trabajos son asociados a las garantías otorgadas por las SGRs, además de que existe un favorable efecto multiplicador de la inversión de 1,3 el valor de la garantía otorgada.

En conclusión se puede señalar que las sociedades de garantía recíprocas en España son un caso con bastante éxito (observando un gran dinamismo) y que ha sido un referente para países emergente en el área, tanto para Argentina, Brasil, Uruguay y Chile.

---

<sup>64</sup> Memoria Sociedades de Garantía Recíprocas de España 2010

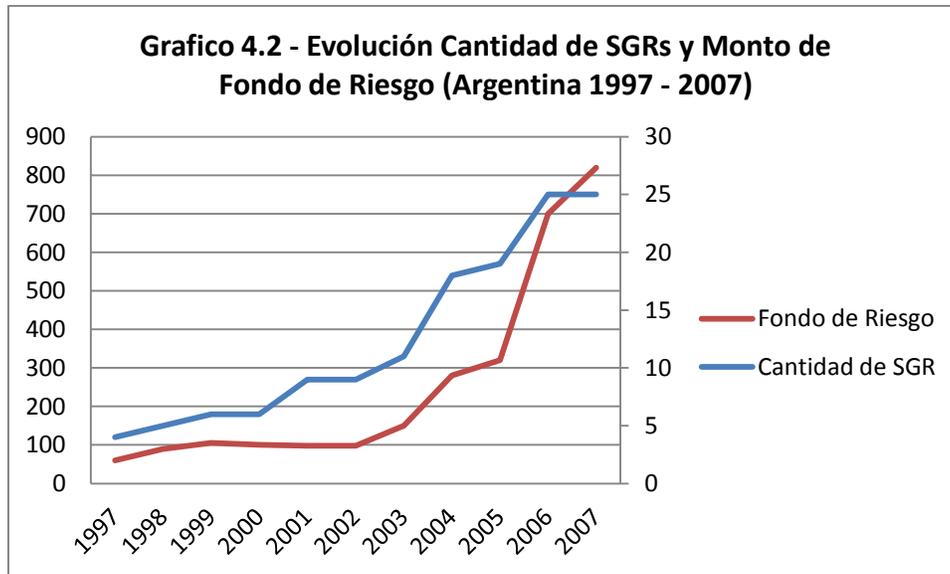
### 4.3.2 Caso Argentina

Las SGRs argentinas tienen mucho en común con las españolas, ya que la legislación de este último fue tomada como base principal para la elaboración ésta. Cabe mencionar que la “importación” de este tipo de *modelo SGR* fue en un contexto en que los problemas que afectaban a las MIPyMEs españolas eran muy similares a lo vivido por Argentina en la década de los años 90. El objetivo primordial que tienen las SGR argentinas es el otorgamiento de fianzas para la obtención de créditos con terceros y brindar asesoramiento técnico, económico y financiero. En la Tabla 4.4 se pueden ver desplegados las similitudes entre ambos modelos

<b>Tabla 4.4 – Similitudes Modelo SGR Argentina y España</b>	
<b>Similitudes</b>	<b>Argentina y España</b>
Apoyo del Estado	Desde el inicio, fuerte
Instrumento Legal	Establecimiento de los contratos escritos donde se otorgan garantías a sus socios partícipes.
Objetivos	En ambos casos, reducir las barreras del acceso al financiamiento por parte de las Pymes.
Forma de constitución y operativa	Mediante el otorgamiento de garantías a sus socios partícipes, que luego deben aceptar los bancos, reclamándoles una contragarantía.
Aprobación para su funcionamiento	Del ente de aplicación competente. España: Ministerio de Economía. Argentina: Sepyme.
Instituciones que respaldan las garantías emitidas por las SGR	Argentina: El FOGAPyME España: CERSA es el ente que se encarga del reafianzamiento de las garantías.
El mercado de SGR	Hay concentración del mercado en pocas sociedades de garantías.

Fuente: Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías.

La cantidad de SGRs en el año 2002 ascendían a 9, a partir del año 2003 comienza un incremento que no se detuvo hasta mediados del 2007. Entre dichos años el número de SGRs aumentó en 178% y los fondos de riesgo en 946%, hasta alcanzar 25 SGRs y \$832,8 millones para el año 2007 respectivamente. En el Gráfico 4.2 se puede apreciar la evolución de ambas variables para los años comprendidos entre 1997 y 2007.



Fuente: Elaboración a base de datos de Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías

Es posible observar además la evolución de las garantías otorgadas, volumen de garantías y montos promedio de garantía en la Tabla 4.5 a continuación:

<b>Tabla 4.5 – Garantías Otorgadas, Volumen de Garantías y Montos Promedios (2003 a 2007)</b>						
<b>Año</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Total General</b>
<b>Cantidad de garantías otorgadas</b>	2.547	4.202	11.475	20.186	21.552	59.861
<b>Tasa de crecimiento</b>		61%	179,80%	75,90%	6,80%	
<b>Volumen de garantías (miles de pesos argentinos)</b>	131.811	234.191	662.989	1.137.266	1.525.266	3.691.483
<b>Tasa de crecimiento</b>		77,70%	183,10%	71,50%	34,10%	
<b>Garantía promedio (miles de pesos argentinos)</b>	51,8	57,1	57,8	56,3	70,8	61,7

Fuente: Elaboración a base de datos de Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantías.

Revisando cifras actualizadas, para el año 2010 se puede ver que termina con 24 SGRs autorizadas y que el total de garantías para el término del ejercicio del año 2010 fue de 398 millones de pesos argentinos.

Es posible observar que al igual que el caso español, hubo un freno absoluto de la cantidad de SGRs en el mercado descendiendo de 25 en el año 2007 a 24 en el año 2010. Sin embargo hubo un aumento considerable de las garantías otorgadas, pasando de 832,8 millones de pesos argentinos en el año 2007 a casi 1400 millones de pesos argentinos en el año 2010.

Como conclusión se puede decir que la industria de las SGRs ha tenido un crecimiento en cuanto a aumento de garantías de forma notable en los últimos 10 años y que representa una realidad muy digna de estudio para un país como Chile, que está recién comenzando a abrir el mercado para estas instituciones y que debe enfrentar aún múltiples desafíos.

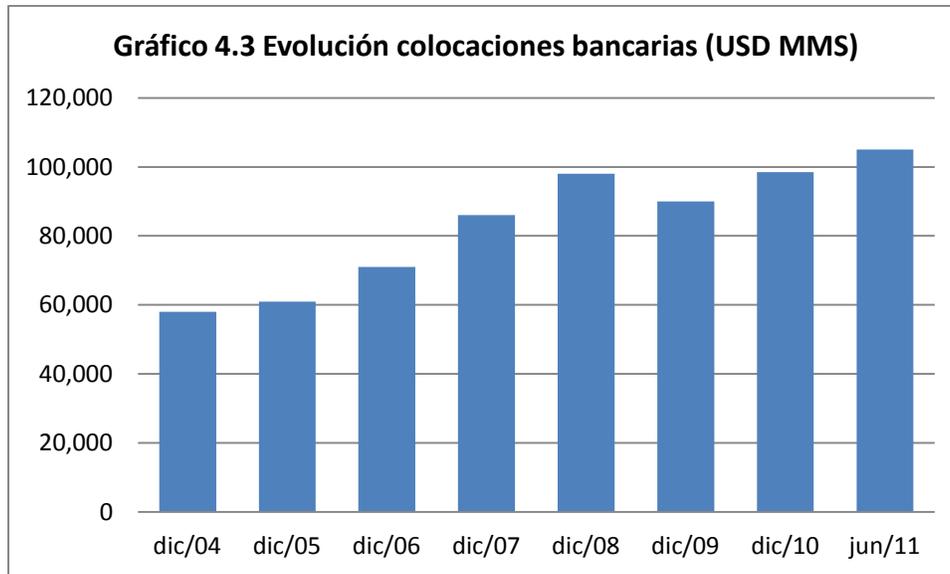
#### **4.4 Realidad mercado interno**

##### **4.4.1 Mercado relevante para las SGR en Chile**

El mercado objetivo para la industria SGR es bastante auspicioso. De partida, como se vio en la etapa introductoria, en Chile existen cerca de 1,5 millones de empresas catalogadas entre micros, pequeñas y medianas, de las cuales por estimaciones gruesas de la prensa se habla de que cerca de un 60% de ellas falta por bancarizar (de acuerdo con datos de SBIF).

Para poder obtener cifras cuantitativas que sean relevantes para entender la magnitud del mercado, se revisará la evolución de las colocaciones bancarias y de Factoring, siendo ambos instrumentos un reflejo de cierta manera del mercado objetivo en donde entran en juego las SGRs. Además se realizará una comparación con financiamiento entregado por SGR, CORFO y FOGAPE, para poder reflejar también el campo de acción abierto para la SGR.

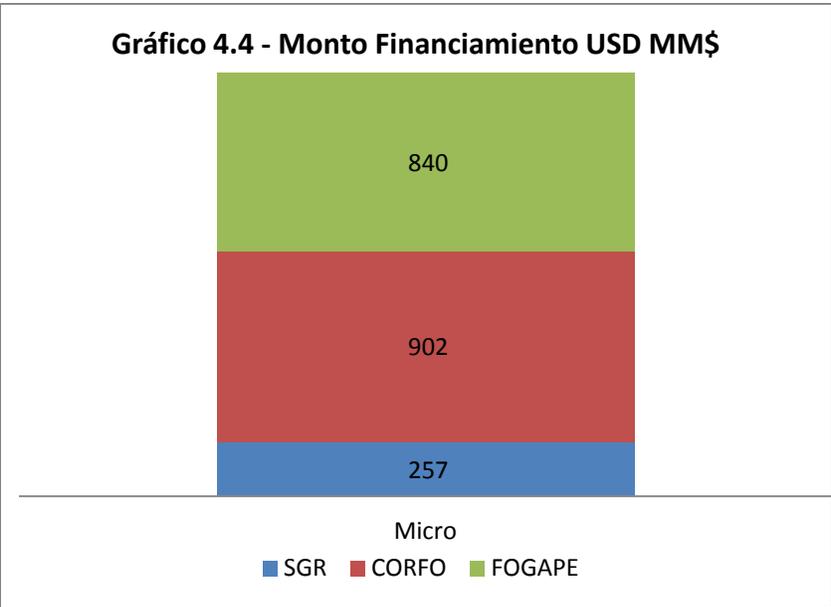
A continuación en el Gráfico 4.3 se presenta la evolución de las colocaciones bancarias, del cual se puede desprender un claro aumento de ellas en los últimos 7 años, pasando de cerca de 60.000 USD MM \$ en el año 2004 a cerca de 1000.000 USD MM \$ para el año 2010.



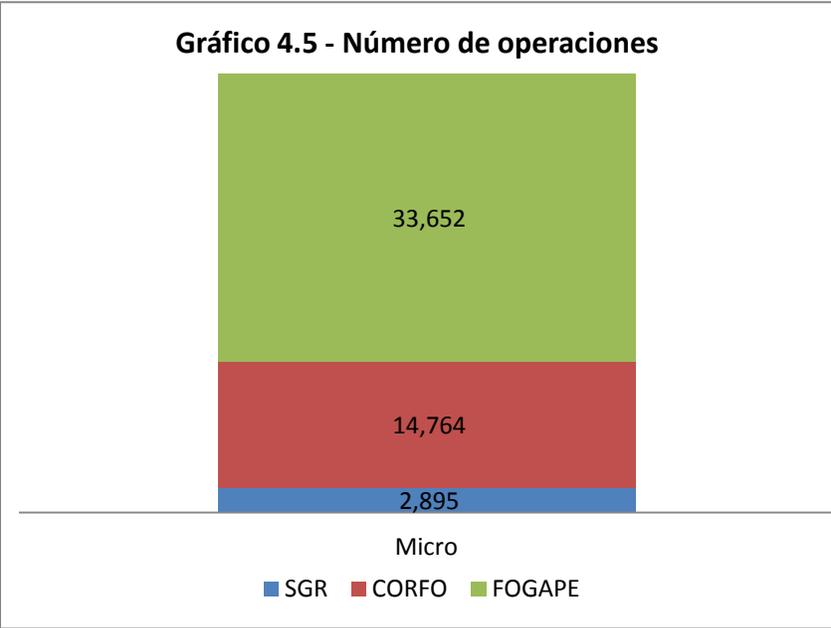
Fuente: Elaboración propias a base de datos de SBIF

En cuanto al mercado del Factoring, este ha crecido un 31% anual en los últimos 5 años y el bancario lo ha hecho a un ritmo de 10% anual en los últimos 6 años. Cuantitativamente las cifras para el año 2010 hablan de que las colocaciones bancarias MIPyMEs alcanzan los 20.138 USD MM\$ y el del Factoring 3.007 USD MM\$.

En cuanto a las cifras del monto de financiamiento según tipo de instrumento, se puede ver en el Gráfico 4.4 que tanto el monto como el número de operaciones son un porcentaje muy menor para las SGRs actualmente. Lo anterior respalda el hecho de que existe un mercado objetivo importante por conquistar.



Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011



Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011

**4.4.2 Situación actual y proyecciones de la industria**

La trayectoria de esta industria se puede resumir de la siguiente manera. En el año 2007 se proclama la Ley 20.179 de Sociedades de Garantía Recíprocas, a fines del año 2008 la Superintendencia de Bancos aprueba a las tres primeras SGRs, luego en marzo del

año 2009 se realiza la primera operación de una SGR junto a un banco, en diciembre del 2010 ocho SGRs estaban en operación, las que lograron 2.360 certificados de fianza emitidos, 2.358 PyMEs beneficiadas y US\$ 187,9 millones de colocaciones. Finalmente para el año 2011, en febrero se autorizan tres nuevas SGRs para entrar al mercado, luego en marzo las SGRs emiten certificados de fianza en los bancos Santander, Security, Corpbanca, Internacional, Itaú y Bice y están próximas a operar en BancoEstado, BCI y Scotiabank, y para fines del año 2011 la industria espera lograr montos cercanos a los 800 USD MM\$ en colocaciones.

Para este año la composición de la industria suma un total de 11 actores, siendo Aval Chile la líder del mercado con más del 60% de la participación. Es muy importante señalar que no todos los participantes de esta industria utilizan las mismas condiciones en los programas de fondos CORFO. Aval Chile, Confianza, Congarantía, Más Aval, First Aval y Proaval utilizan los fondos CORFO llamados IGR I, y el resto de la industria utiliza los fondos IGR III. Las implicancias de esta diferencia tienen fuertes impactos en la industria, es por ello que se desarrolla dicho tema en detalle en la siguiente sección.

Según cifras entregadas por el gremio que agrupa las SGRs, señalan que para el año 2010 hubo colocaciones por un total de 187,9 USD MM\$ emitiéndose 2.360 certificados. Aval Chile- la sociedad que lidera el mercado- colocó durante el 2010 122,4 USD MM\$ con un crecimiento e 659% respecto al año 2009.

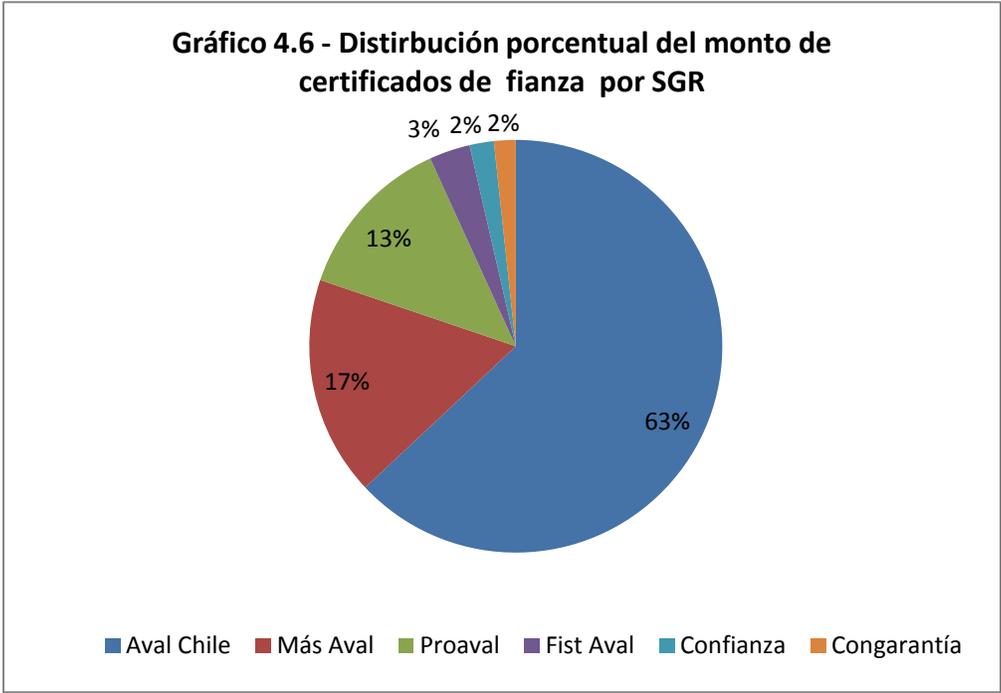
A continuación se presentan cifras –acumuladas de enero a junio del año 2011- relevantes para la industria, estos datos corresponden a los informes públicos de sociedades de garantía recíprocas elaborados por CORFO solo para los que utilizan el programa IGR I debido a que es el más representativo del mercado.

En la Tabla 4.6 se puede ver la composición de la industria, en cuanto a número de operaciones, monto de certificados vigentes, entre otras variables. Se desprende de lo anterior que Aval Chile lidera ampliamente el mercado en todas sus variables, reflejado en su mayoritaria participación de mercado (Ver Gráfico 4.6).

**Tabla 4.6 - Resumen principales resultados por SGR**

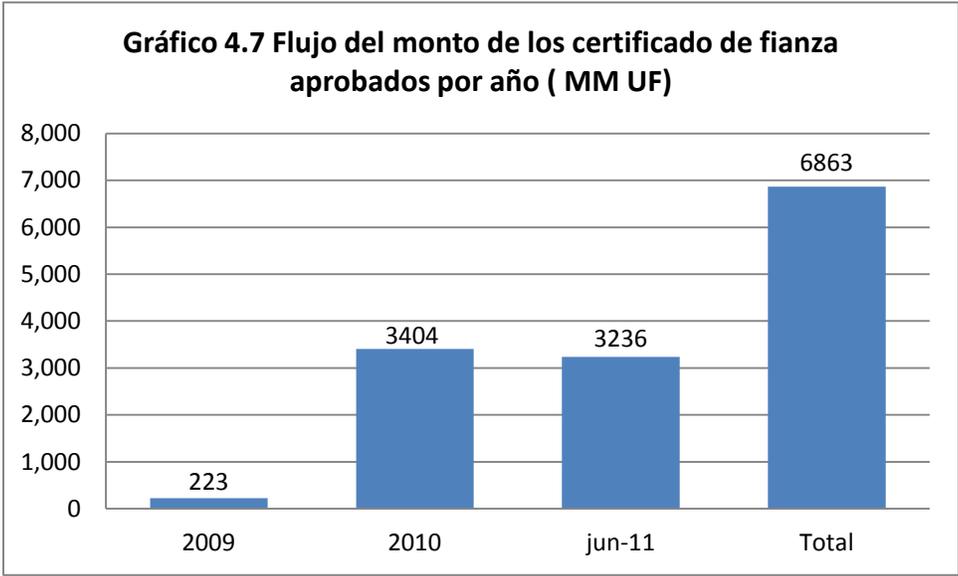
IGR	Fondo de Garantía	N° de Operaciones	N° de Clientes	Total Monto Certificados Vigentes (UF)	Monto Contragarantías Constituidas (UF)	Monto Promedio Certificados (UF)	Plazo Promedio (meses)	Contragarantías sobre Certificados Vigentes (%)	Operaciones con Contragarantías	N° de Clientes con Contragarantías	Clientes con Contragarantías sobre total de clientes (%)	N° de certificados por Contragarantías
<b>Aval Chile</b>	Aval Chile I	84	633	117.725	552.464	1.401	26,1	31,40%	84	50	7,9%	1,7
	Propyme II	181		365.257		2.018	27,7					
	Propyme III	80		285.014		3.563	30,5					
	Propyme IV	430		993.126		2.310	32,6					
<b>Confianza</b>	Confianza Pyme	293	836	52.878	2.819	180	34,9	5,30%	11	11	1,3%	1,0
<b>Congarantía</b>	Londres	23	21	48.253	62.160	2.098	71,8	128,80%	20	18	85,7%	1,1
<b>Más Aval</b>	Isla Picon	238	187	480.969	87.781	2.021	23,0	20,30%	17	14	7,5%	1,2
<b>Fist Aval</b>	Melinka	21	13	90.084	103.680	4.290	71,8	115,10%	20	12	92,3%	1,7
<b>Proaval</b>	Victoria	98	45	362.903	385.890	3.703	47,2	106,30%	78	28	62,2%	2,8
<b>Total</b>		<b>1.448</b>	<b>1.735</b>	<b>2.796.209</b>	<b>1.194.794</b>	<b>2.398</b>	<b>40,6</b>	<b>4,072</b>	<b>230</b>	<b>133</b>	<b>7,7%</b>	<b>1,6</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011



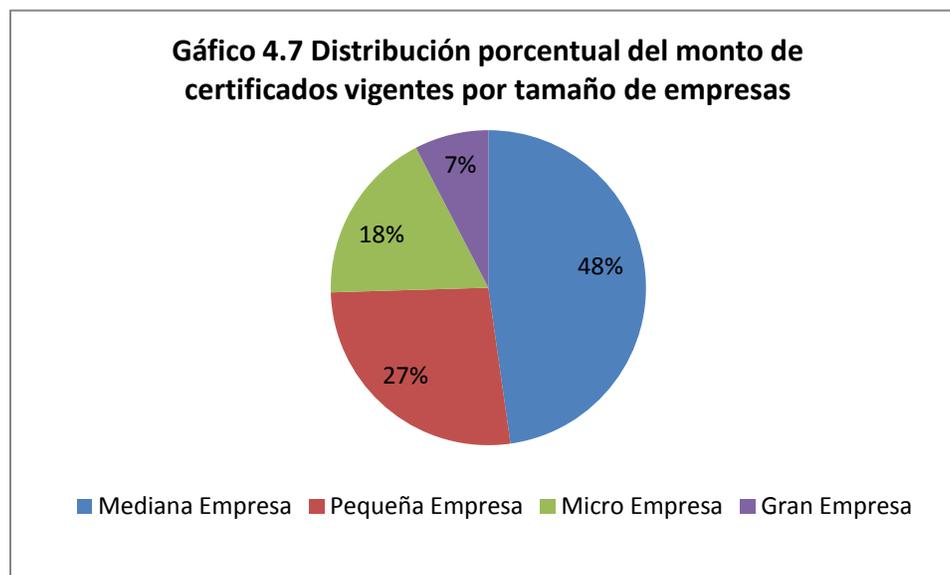
Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011

Es posible ver en el Gráfico 4.7 la evolución que han tenido los montos de los certificados de fianza aprobados por año, los cuales reflejan un aumento sustantivo.



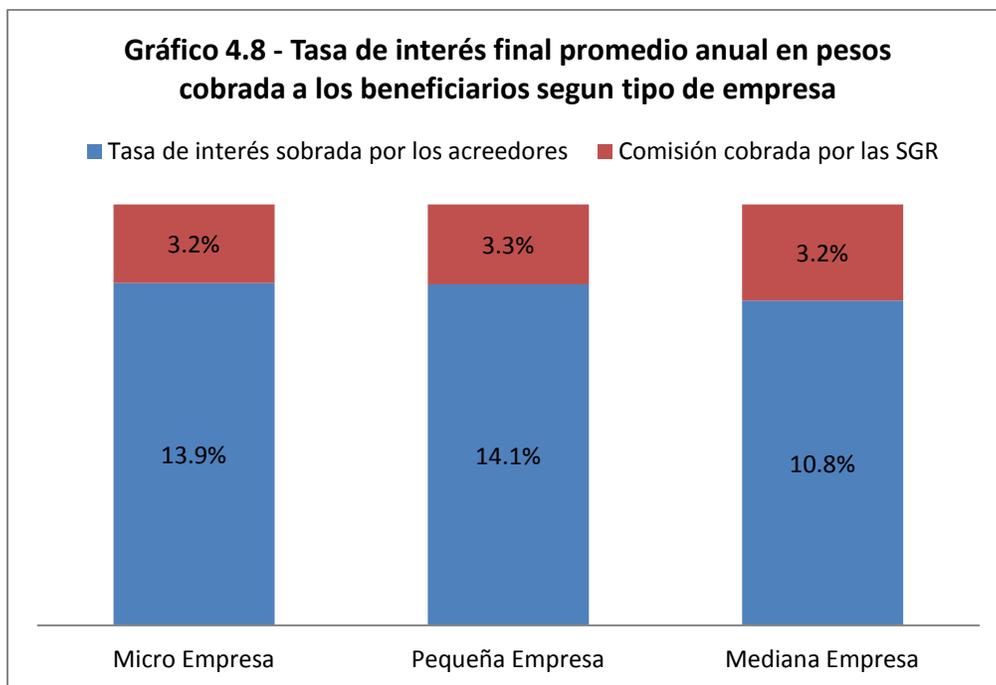
Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011

En cuanto hacia quienes han sido dirigidos estos certificados de fianza, es posible ver en el Gráfico 4.7 que solo un 7,6 % ha sido hacia grande empresas, cifra valorable para que las SGRs se constituyan como una herramienta pro MIPyME.



Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011

Además es muy interesante ver las tasas de interés promedio anuales cobradas a los beneficiados según tamaño de empresa. La comisión SGR es prácticamente igual para medianas, pequeñas y microempresas situándose en 3,2% (recordar que este porcentaje se debe pagar en el periodo cero de la ejecución del crédito). Las tasas cobradas por los bancos se sitúan alrededor del 13%. Lo anterior se puede observar en el Gráfico 4.8.



Fuente: Elaboración propia en base a datos al Informe de Garantías CORFO al 30 de junio del 2011

En cuanto a las proyecciones de la industria, las cifras que se manejan en la voz de los expertos hablan de alcanzar US\$ 800 millones en colocaciones, lo que representaría un crecimiento de 326%. De cumplirse las expectativas, para el 2015 esperan alcanzar los US\$ 3.510 millones, llegando al 15% del mercado.

Según Diego Fleischmann - Gerente general de Aval Chile- proyecta para los próximos cinco años que la industria debiese aumentar sus colaciones en US\$3 millones, lo que representaría un 10% de los créditos que entregan los bancos a las pymes.

Según Rodrigo Álvarez, Gerente General de Agroval, que es la única sociedad enfocada en el sector agrícola y la primera dirigida a un foco específico, este año esperan lograr “US\$ 30 millones de certificados emitidos y llegar a una cifra de US\$ 300 millones en un plazo de 10 años”.

#### 4.4.3 Conflictos cambio de normativa CORFO

En el siguiente acápite se presenta las implicancias que tiene el cambio de normativa que realizó CORFO en los programas de créditos hacia las SGRs, donde hubo una transición de un programa de fondos denominado “Programa CORFO IGR I” al “Programa CORFO IGR III”. Se analizará en detalle cada cambio y las implicancias que tienen sobre las MIPyMEs.

a) **El aumento del costo de fondos para las Sociedades de Garantía que operen con el nuevo programa.** El Programa IGR I tenía un costo anual del 5% de la rentabilidad del fondo de garantía que se constituía con el crédito subordinado de CORFO (prácticamente “0” ya que la rentabilidad del fondo estaba restringida por los tipos de instrumentos en que podía invertirse los recursos), con tope de 25% del total de la rentabilidad del Fondo durante el horizonte del crédito subordinado. El Programa IGR III tiene una tasa variable anual equivalente a TAB 360 sobre UF, actualmente equivalente aproximadamente a 3,75% sobre UF, tasa que con seguridad puede ser superior a la rentabilidad de las inversiones que se pueden realizar con los créditos CORFO. En términos prácticos, la introducción del costo hace imposible competir a IGR respaldadas por fondos con distinta normativa y tiende a subir la comisión de afianzamiento al MIPyME usuario de la Fianza, para cubrir el aumento de los costos de la IGR y las pérdidas que se puedan generar en el Fondo. Lo más preocupante es que una IGR con respaldo del reglamento IGR III corre el riesgo de quedar fuera de mercado, ante otros productos y servicios respaldados por el Programa IGR I y sobre todo respecto de los Fondos de Garantía que CORFO pone directamente a disposición de los Bancos, a costo “0”.

b) **Las PyMEs que no tienen garantías reales no tienen derecho a solicitar fianzas de Sociedades de Garantía.** Sólo pueden acceder a la fianzas del 100% las empresas que tengan como mínimo 70% de garantía real respecto del monto de crédito que necesitan. Dicho de otra manera, la normativa del instrumento CORFO limita el monto de crédito que pueden solicitar las MIPyME. Con esto, deja a una fracción importante de las pequeñas y

medianas empresas y emprendedores, sin posibilidades de acceso a una cobertura de garantía de 100%.

c) Al reducir la cobertura máxima del Fondo a 80% de los saldos de crédito, cuando existe cobertura de contragarantías menor a 70%, CORFO hace competir este instrumento con todas las otras líneas de garantía que ofrece directamente a los acreedores financieros, restringiendo nuevamente las alternativas para la MIPyME, y atentando contra el objetivo que dicho reglamento declara.

d) Se elimina la posibilidad de utilización del FOGAPE como garantía real para efectos del punto anterior. El derecho a acceder a la Garantía del FOGAPE fue otorgado por Ley a las Sociedades de Garantía Recíproca, entendiéndose entonces que CORFO se pondría por sobre la ley. Recientemente, se hizo público que la autoridad de CORFO, se reunió con la banca para informarle de la próxima presentación de un proyecto de Ley al Congreso para traspasar la administración del FOGAPE, desde el BancoEstado a CORFO.

e) Exige la clasificación de los Fondos Constituidos con los créditos CORFO, como mínimo en categoría BBB-, en función de la capacidad de enfrentar las obligaciones contraídas por el Fondo incluyendo el pago de los intereses y el capital de la deuda que mantienen con CORFO y los certificados de fianza. De acuerdo a los criterios de las Clasificadoras de Riesgo, es prácticamente imposible de lograr esta clasificación, producto de la relación de apalancamiento de 3 veces entre los certificados de fianza y el patrimonio del Fondo.

f) El programa IGR III aplica multas, comisiones y exigencias de prepago de los créditos CORFO, en una diversidad de circunstancias, costos no contemplados en el Programa IGR I, lo que, además de desestabilizar el fondo, deteriorando la apreciación que los acreedores pueden tener de él, e impone costos adicionales que pueden elevar las comisiones que la sociedad deberá aplicar al MIPyME, dejándolas fuera de mercado, e incluso superando las tasas máximas convencionales. Absolutamente imposibilitadas de competir con aquellas que se financian con recursos del Programa IGR I y con los

programas directos de garantías de CORFO. Esto, lejos de mejorar la oferta de servicios a la PyME, estrecha el mercado y lo concentra en unos pocos actores<sup>65</sup>.

Con los cambios mencionados anteriormente se puede inferir que el negocio de las SGRs quedó blindado por 20 años (tiempo de duración de los fondos del programa IGR I), y que la nueva medida sin lugar a dudas favorece a la situación monopólica existente en el mercado actual (Aval Chile con más del 60%). En palabras simples se puede decir que la cancha quedó desnivelada para las seis empresas que actualmente tiene el beneficio del programa IGR I y todas las que se unieron más tarde, donde las mayores acusaciones hablan de que se crearon “barreras de entrada “ y situación de “competencia desigual”.

Dado lo anterior, un claro ejemplo es el de la empresa SGR “Contémpora” a los cuales se les había otorgado el permiso de la SBIF en abril del año 2011, pero decidieron no participar en el negocio, hasta que saliera una nueva normativa que fuera más parecida a la línea IGR I, explicando de que “a la hora de elegir, el cliente y el banco van a preferir lejos un certificado de la línea I, que le garantice el 100%, esto nos hace menos competitivos”.

Finalmente es claro que aparte de que las empresas SGRs que utilicen el programa IGR III van a estar en desventaja y que por ende perjudica la situación de la industria, los principales afectados son las MIPyMEs ya que esta situación desventajosa se traspasa fuertemente a mayores precios, reflejados en tasas de interés y en cobros adicionales, siendo una situación lamentable, ya que la política termina dirigiéndose a perjudicar a la MIPyME en vez de favorecerla, que es la idea original detrás de la incorporación de las SGRs en la industria financiera nacional.

---

<sup>65</sup> Información otorgada por Verónica Bate – Gerente Administración y Contraloría MULTIAVAL.

## V. Caso empresa ImprimeBien

---

### 5.1 Introducción

En este apartado expondremos la realidad de una empresa que participa en el rubro de de impresión de documentos, que abarca desde agendas escolares, hasta libros de importantes académicos.

Es bueno mencionar que la inclusión de este caso dentro de nuestro trabajo es fundamental, dado que de esta manera podemos contrastar la información más bien teórica que hemos logrado recabar, con lo que en la realidad debe enfrentar una MIPyME, especialmente en lo que se refiere a su financiamiento.

Se revisará en primer lugar su historia y realidad financiera para luego analizar en detalle la experiencia que ha tenido con la utilización de mecanismos de financiamiento como SGR y Factoring. Se incluye además en cada apartado la revisión de aspectos ocultos que se dieron en cada operación y se entregan recomendaciones finales para la empresa.

Por último, se ha cambiado el nombre de la empresa y de su gerente general, quien ha tenido la amabilidad de entregar toda la información concerniente a su empresa, de la forma más veraz posible. Es por ello, que se decidió mantener en secreto su identidad, dado que esta es información privada que la competencia no tiene por qué conocer.

## **5.2 Historia ImprimeBien**

La empresa fue instituida en 1976 como continuidad de una imprenta que había cerrado por un tema administrativo. Inicialmente la constituyeron 32 socios-trabajadores que, aportando su indemnización por años de servicios y finiquito de la empresa anterior, pagaron el 40% del valor económico fijado para la transacción. El 60% de saldo restante que utilizaron para comprar las máquinas, muebles, útiles y herramientas fue obtenido con un crédito a 10 años aportado por el Instituto de Financiamiento Cooperativo. Al ser comprada por los 32 trabajadores se creó una empresa cooperativa, pero debido al contexto del país (golpe de Estado del año 1973) tuvo que registrarse como una sociedad de responsabilidad limitada (puesto que la actividad de las cooperativas perdió ciertos principios que la ley les aseguraba). Por otro lado la imprenta anterior entregó en comodato de uso el edificio-galpón a la nueva empresa, hasta que esta última terminara de pagar el crédito comprometido. Así fue como luego de 10 años los dueños del galpón quisieron venderlo, por lo que ImprimeBien adquirió el bien raíz en una cuota y un préstamo a 12 años.

Otro hito histórico relevante fue el hecho de que muchos de sus dueños estaban próximos a jubilarse, por lo que existía un sistema de ingreso y retiro de socios en donde los dueños que quedaban iban comprándoles la parte de la empresa que poseían quienes se retiraban, hasta que así llegaron a ser 3 los dueños de la empresa.

Entre los años 1988 y 1996 la empresa tuvo un crecimiento significativo tanto en ventas, como nuevas tecnologías y número de trabajadores. Este crecimiento vertiginoso significó a su vez que la empresa tuviera que endeudarse para la adopción de nueva maquinaria para así poder dar abasto a las exigencias que el mercado consumidor estaba demandando. Esto fue lo que desencadenó una serie de roces entre los 3 dueños que quedaban, dado principalmente por la diferencia de objetivos y opiniones sobre cómo se debía manejar la empresa.

Luego de un tiempo ImprimeBien ya habían amortizado cerca de un 70% de su deuda la cual era de corto plazo. Debido a que la empresa necesitaba un alivio financiero,

el 30% restante de la deuda tenía que ser renegociada a mediano o largo plazo (aproximadamente 6 a 8 años). Este hecho no fue acogido por dos de los tres dueños y dado que el banco había exigido que se presentaran la totalidad de los socios, no se llevó a cabo la renegociación y la empresa entró en una crisis económica, la que provocó la liquidación de la empresa, luego de 20 años de vida. Fue entonces cuando uno de sus dueños (que actualmente es el gerente general) reunió a 25 de los antiguos trabajadores y decidieron rearmar la empresa, todo en base a utilizar la experiencia que se había generado durante años y el contacto que existía con proveedores y clientes. Fue por esto que remataron parte de los bienes y la empresa tuvo un nuevo comienzo siendo ahora, cerca de un cuarto de lo que era antes de los inconvenientes. En cuanto a la propiedad de la empresa pasó 100% a manos de su antiguo gerente general, quien además se hizo cargo de todas las deudas con las que había quedado la sociedad anterior.

Luego de este importante percance, ImprimeBien recién el presente año 2011 espera llegar a las ventas que tenía en 1996 (en términos nominales), cuando ocurrió el momento más difícil de su historia. Con esta nueva estructura, teniendo cerca de 1 millón de dólares en equipos y con tan sólo 40 trabajadores (cerca de la mitad de los 70 trabajadores que tenía antes de la quiebra), ImprimeBien pretende llegar ser, en el mediano plazo, un importante actor dentro del medio nacional teniendo como visión la innovación tecnológica.

### **5.3 Actividad de la empresa**

La empresa se ha caracterizado por adecuarse a las distintas circunstancias que le ha presentado el entorno, por ejemplo, antes se dedicaba principalmente a la elaboración de libros y revistas lo que gracias a las nuevas tecnologías cambió rotundamente, por lo que tuvo que buscar en el mercado nuevos nichos que hasta ese entonces no explotaba. Uno de ellos fue el de los anuarios de los colegios, lo que significó adaptar sus equipos para esa producción específica. Asimismo comenzó a producir agendas para estas instituciones, lo que derivó en la venta de ambos productos en forma de *packs*. Ese tipo de venta aumentó la fidelidad de los clientes a la vez que generó mayor valor para sus adquirientes.

Otro mercado que les parecía atractivo es el de la Universidades, debido principalmente a que a éstas se les asigna un presupuesto anual que deben gastar solo en publicaciones, lo que lleva a que exista una demanda constante por parte de estas instituciones.

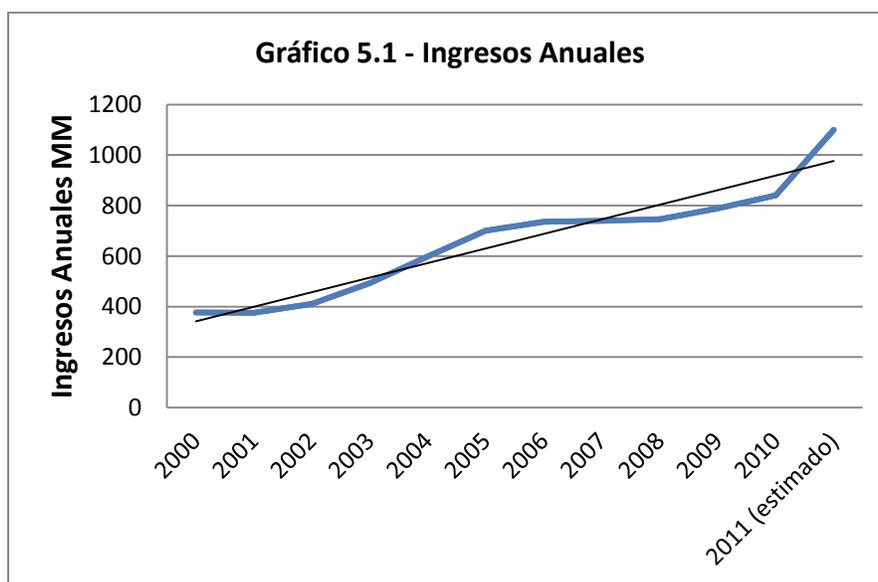
Hoy en día, y debido a lo mencionado anteriormente, las ventas de ImprimeBien constan de un 35% de anuarios y agendas de colegios, 35% de publicaciones para Universidades, un 10% de calendarios y el porcentaje restante corresponde a trabajos menores.

## 5.4 Presentación financiera ImprimeBien

El siguiente apartado tiene como objetivo básicamente representar la realidad financiera de la empresa ImprimeBien, para poder obtener un contexto general de la realidad que vive actualmente dicha empresa y poder observar las cifras con las cuales se presenta a la hora de conseguir algún tipo de financiamiento.

### 5.4.1 Ingresos de explotación

El comportamiento de los ingresos que ha percibido ImprimeBien en los últimos diez años ha demostrado un claro progreso. Sin embargo hubo un estancamiento del crecimiento entre los años 2006 al 2009, pero que ha ido remontando para el año 2010 y se espera un fuerte aumento para el año 2011.



### 5.4.2 Costos operacionales, inversión y financieros

Las cifras que se presentarán a continuación corresponden al ejercicio del año 2010. Podemos apreciar que el gasto financiero que tiene la empresa asciende a 43 millones de pesos para el año, esto corresponde a cerca de un 5,4% del total de los gastos del periodo.

<b>Tabla 5.1 - Costos operacionales, de inversión y financieros 2010 (miles de pesos)</b>		
<b>a) Sueldos</b>		<b>287.600</b>
Producción	165.600	
Administración y ventas	122.000	
<b>b) Materias primas y materiales</b>		<b>285.000</b>
Papel, planchas y tintas	257.000	
Materiales de Prensa, encuadernación y preimpresión	28.000	
<b>c) Gastos y servicios</b>		<b>149.000</b>
Servicios externos de producción	83.000	
Arriendo	22.000	
Luz, teléfono, celulares y agua	14.000	
Vehículos	1.000	
Gatos generales	18.000	
Casino	11.000	
<b>d) Inversiones</b>		<b>20.000</b>
Maquinaria y equipo	20.000	
<b>e) Préstamos y gastos financieros</b>		<b>43.000</b>
Préstamos bancarios	16.000	
Gastos bancarios y factoring	27.000	
<b>f) Impuestos</b>		<b>6.000</b>
Impuestos	6.000	
<b>Total costos</b>		<b>790.600</b>

Tabla 5.2 - Balance General (cifras en \$ MM)								
	Débitos	Créditos	Saldo		Inventario		Resultado	
			Deudor	Acreedor	Activo	Pasivo	Pérdidas	Ganancias
<b>Caja</b>	14,9	13,6	1,3	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0
<b>Banco</b>	844,7	836,5	8,2	0,0	8,2	0,0	0,0	0,0
<b>Cientes (con IVA)</b>	1146,0	925,8	220,2	0,0	220,2	0,0	0,0	0,0
<b>Existencias</b>	982,2	796,5	185,8	0,0	185,8	0,0	0,0	0,0
<b>PPM</b>	10,8	5,6	5,2	0,0	5,2	0,0	0,0	0,0
<b>Maquinarias</b>	533,9	0,0	533,9	0,0	533,9	0,0	0,0	0,0
<b>Dep. acumulada equipamiento</b>	0,0	107,5	0,0	107,5	0,0	107,5	0,0	0,0
<b>Proveedores (con IVA)</b>	791,4	884,4	0,0	93,0	0,0	93,0	0,0	0,0
<b>Honorarios x pagar</b>	1,3	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ptmos. CP</b>	65,7	151,1	0,0	85,4	0,0	85,4	0,0	0,0
<b>IVA</b>	157,8	159,8	0,0	2,0	0,0	2,0	0,0	0,0
<b>Retenciones impto.</b>	1,5	1,7	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
<b>PPM x pagar</b>	0,8	1,4	0,0	0,6	0,0	0,6	0,0	0,0
<b>Imposiciones</b>	52,9	54,3	0,0	1,4	0,0	1,4	0,0	0,0
<b>Ptmos. LP</b>	0,0	166,5	0,0	166,5	0,0	166,5	0,0	0,0
<b>Capital social</b>	0,0	288,0	0,0	288,0	0,0	288,0	0,0	0,0
<b>Revalorización capital propio</b>	0,0	62,8	0,0	62,8	0,0	62,8	0,0	0,0
<b>Resultado acumulado (utilidades no repartidas)</b>	0,0	119,8	0,0	119,8	0,0	119,8	0,0	0,0
<b>Materias primas</b>	284,5	0,0	284,5	0,0	0,0	0,0	284,5	0,0
<b>Remuneraciones</b>	286,8	0,0	286,8	0,0	0,0	0,0	286,8	0,0
<b>Honorarios</b>	1,2	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0

<b>Arriendo</b>	21,8	0,0	21,8	0,0	0,0	0,0	21,8	0,0
<b>Gastos generales</b>	127,1	0,0	127,1	0,0	0,0	0,0	127,1	0,0
<b>Gtos. bancarios y financieros</b>	28,7	0,0	28,7	0,0	0,0	0,0	28,7	0,0
<b>Depreciación</b>	52,9	0,0	52,9	0,0	0,0	0,0	52,9	0,0
<b>Corrección monetaria</b>	15,4	10,3	5,1	0,0	0,0	0,0	5,1	0,0
<b>Impto. a la renta</b>	5,8	0,0	5,8	0,0	0,0	0,0	5,8	0,0
<b>ventas afectas</b>	0,0	841,3	0,0	841,3	0,0	0,0	0,0	841,3
<b>Sumas totales</b>	5428,0	5428,0	1768,4	1768,4	954,6	927,2	813,9	841,3
<b>Utilidad</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,4	27,4	0,0
<b>Totales iguales</b>	<b>5428,0</b>	<b>5428,0</b>	<b>1768,4</b>	<b>1768,4</b>	<b>954,6</b>	<b>954,6</b>	<b>841,3</b>	<b>841,3</b>

## **5.5 Utilización de Sociedad de Garantía Recíproca**

En el siguiente caso se presenta una situación real de acceso a financiamiento mediante una sociedad de garantía recíproca generada por la empresa ImprimeBien. Se puede apreciar cuáles fueron las distintas opciones que tuvo, la estrategia que utilizó, los flujos y tasas del crédito obtenido, las apreciaciones del gerente general con respecto al instrumento, entre otras más.

La empresa ImprimeBien tenía el proyecto de comprar una maquina de impresión bicolor (Heidelberg SM 102), la cual en la industria chilena se consideraba un avance tecnológico importante. Esta máquina era usada y debían encargarla de la ciudad de París en Francia.

Para lo anterior se concurrió a dos entidades financieras diferentes, cada una relacionada con una sociedad de garantía recíproca distinta. La primera fue el banco Itaú como institución otorgadora del crédito y AvalChile como aval. La segunda fue la institución financiera Concrédito que trabajaba con Coopeuch como aval. Concrédito es una organización que se encarga de prestar dinero a empresas con problemas de financiamiento (para empresarios de clase media y media-baja), todo dentro de un esquema de proyecto social.

En ambas instituciones se cotizó el mismo crédito que consistía en \$146.400.000 a 5 años (60 meses). En Concrédito se ofreció una cuota mensual de \$3.734.000 y en banco Itaú una cuota mensual de \$3.169.000.

Luego el empresario debido a que tenía opciones de obtener el crédito en dos instituciones negoció con Concrédito y logró obtener una cuota más barata de aproximadamente \$3.577.000. Finalmente banco Itaú para hacer frente a la baja de su competidor le ofertó un crédito adicional de \$30 millones, con las mismas condiciones que el anterior, a lo cual ImprimeBien aceptó.

AvalChile participó en esta operación como afianzadora. Para el segundo crédito adicional también se quiso involucrar como aval, porque consideraba que la máquina que

se iba a comprar era una excelente garantía real (debido a la realidad tecnológica del mercado). Aquí hay un punto importante de señalar, ya que para esta operación extra de \$30 millones, el banco Itaú en un inicio estaba dispuesta a otorgar el crédito sin la necesidad de un aval, sin embargo debido a la opción que ofreció AvalChile de participar en esta operación, ImprimeBien prefirió incorporarlo debido a que sin ese aval el banco sometería la operación financiera a una evaluación. Además deberían entregar otros activos como garantías, limitando la línea de Factoring que tenían con ellos.

A continuación se presenta una simulación numérica de los precios obtenidos por ImprimeBien en el otorgamiento del crédito con el banco Itaú y AvalChile.

<b>Tabla 5.3 - Condiciones de Financiamiento</b>	
<b>Capital</b>	\$ 146.400.000
<b>Plazo</b>	60 meses

<b>Tabla 5.4 - Precios Banco</b>	
<b>Tasa banco Itaú</b>	0,9% mensual
<b>Monto de cuota mensual</b>	\$ 3.168.508

<b>Tabla 5.5 - Precios AvalChile</b>	
<b>Costo Reaseguro AVCH</b>	0,1% mensual
<b>Spread AVCH</b>	0,15% mensual
<b>Prima Riesgos total AVCH</b>	<b>0,25% mensual</b>

<b>Tabla 5.6 - Costos pagados en el periodo inicial</b>	
<b>Prima por riesgo AvalChile</b>	\$ 12.141.800
<b>Impuesto</b>	\$ 878.400
<b>Notaría</b>	\$ 700

Tabla 5.7 - Flujos crédito en pesos					
N° Cuota	Monto Cuota	Amortización	Intereses	Saldo insoluto	Comisión
-				146.400.000	366.000
1	3.168.508	1.850.908	1.317.600	144.549.092	361.373
2	3.168.508	1.867.566	1.300.942	142.681.526	356.704
3	3.168.508	1.884.374	1.284.134	140.797.152	351.993
4	3.168.508	1.901.334	1.267.174	138.895.818	347.240
5	3.168.508	1.918.446	1.250.062	136.977.372	342.443
6	3.168.508	1.935.712	1.232.796	135.041.661	337.604
7	3.168.508	1.953.133	1.215.375	133.088.528	332.721
8	3.168.508	1.970.711	1.197.797	131.117.816	327.795
9	3.168.508	1.988.448	1.180.060	129.129.369	322.823
10	3.168.508	2.006.344	1.162.164	127.123.025	317.808
11	3.168.508	2.024.401	1.144.107	125.098.624	312.747
12	3.168.508	2.042.620	1.125.888	123.056.004	307.640
13	3.168.508	2.061.004	1.107.504	120.995.000	302.487
14	3.168.508	2.079.553	1.088.955	118.915.447	297.289
15	3.168.508	2.098.269	1.070.239	116.817.178	292.043
16	3.168.508	2.117.153	1.051.355	114.700.024	286.750
17	3.168.508	2.136.208	1.032.300	112.563.817	281.410
18	3.168.508	2.155.434	1.013.074	110.408.383	276.021
19	3.168.508	2.174.833	993.675	108.233.551	270.584
20	3.168.508	2.194.406	974.102	106.039.144	265.098
21	3.168.508	2.214.156	954.352	103.824.989	259.562
22	3.168.508	2.234.083	934.425	101.590.906	253.977
23	3.168.508	2.254.190	914.318	99.336.716	248.342
24	3.168.508	2.274.478	894.030	97.062.238	242.656
25	3.168.508	2.294.948	873.560	94.767.290	236.918
26	3.168.508	2.315.602	852.906	92.451.688	231.129
27	3.168.508	2.336.443	832.065	90.115.245	225.288
28	3.168.508	2.357.471	811.037	87.757.774	219.394
29	3.168.508	2.378.688	789.820	85.379.086	213.448
30	3.168.508	2.400.096	768.412	82.978.990	207.447
31	3.168.508	2.421.697	746.811	80.557.293	201.393
32	3.168.508	2.443.492	725.016	78.113.801	195.285

33	3.168.508	2.465.484	703.024	75.648.317	189.121
34	3.168.508	2.487.673	680.835	73.160.644	182.902
35	3.168.508	2.510.062	658.446	70.650.582	176.626
36	3.168.508	2.532.653	635.855	68.117.929	170.295
37	3.168.508	2.555.447	613.061	65.562.482	163.906
38	3.168.508	2.578.446	590.062	62.984.036	157.460
39	3.168.508	2.601.652	566.856	60.382.385	150.956
40	3.168.508	2.625.067	543.441	57.757.318	144.393
41	3.168.508	2.648.692	519.816	55.108.626	137.772
42	3.168.508	2.672.530	495.978	52.436.096	131.090
43	3.168.508	2.696.583	471.925	49.739.513	124.349
44	3.168.508	2.720.852	447.656	47.018.660	117.547
45	3.168.508	2.745.340	423.168	44.273.320	110.683
46	3.168.508	2.770.048	398.460	41.503.272	103.758
47	3.168.508	2.794.979	373.529	38.708.294	96.771
48	3.168.508	2.820.133	348.375	35.888.160	89.720
49	3.168.508	2.845.515	322.993	33.042.646	82.607
50	3.168.508	2.871.124	297.384	30.171.521	75.429
51	3.168.508	2.896.964	271.544	27.274.557	68.186
52	3.168.508	2.923.037	245.471	24.351.520	60.879
53	3.168.508	2.949.344	219.164	21.402.176	53.505
54	3.168.508	2.975.888	192.620	18.426.287	46.066
55	3.168.508	3.002.671	165.837	15.423.616	38.559
56	3.168.508	3.029.695	138.813	12.393.921	30.985
57	3.168.508	3.056.963	111.545	9.336.958	23.342
58	3.168.508	3.084.475	84.033	6.252.482	15.631
59	3.168.508	3.112.236	56.272	3.140.247	7.851
60	3.168.508	3.140.246	28.262	0	0
<b>Total</b>	<b>190.110.480</b>	<b>146.399.999</b>	<b>43.710.481</b>		<b>12.141.800</b>

### **5.5.1 Aspectos relevantes a considerar**

#### *5.5.1.1 Consideraciones del empresario sobre las SGR.*

En palabras del gerente general, este declara que “las sociedades de garantía recíprocas son lo mejor que le puede pasar a las MIPyMEs”. Esto debido a que considera que es una forma muy inteligente y eficiente de poder ampliar el acceso al crédito. Sin embargo no deja de señalar que las tasas de interés finales a pagar no disminuyen debido a que lo que se logra rebajar con la obtención de un aval se paga de comisión a dicho intermediario.

En cuanto a recomendaciones de política desde la perspectiva del gerente general, es que haya planes para que los bancos cedan en sus beneficios y apoyen el financiamiento MIPyME, ya que con la incorporación de las SGR los primeros y mayores beneficiados son los bancos privados, sin lugar a dudas.

#### *5.5.1.2 Trascendencia de la obtención del crédito*

El problema principal de financiamiento detectado en la introducción de este caso era que el empresario tenía serios problemas de financiamiento de capital de trabajo. Dado ello debía con urgencia poder traspasar sus fuentes de crédito del Factoring a créditos obtenidos con la ayuda de una SGR.

Dada la obtención de este crédito pudieron dejar funcionando en perfectas condiciones la máquina y lo que ha generado una mejora en la eficiencia operacional. Del crédito han pagado a la fecha el total de las cuotas cobradas (10), es decir más de \$30 millones, con lo que acumulan una amortización de más del 20% del crédito. Dado lo anterior el Banco y la SGR han verificado de forma cuantitativa la generación de flujos de dicha máquina y por tanto se abrió recientemente la posibilidad de gestionar un nuevo crédito de \$90 millones para este año y de \$90 millones para el próximo, destinado a cubrir las falencias de capital de trabajo que están siendo cubiertas con Factoring, lo que les significaría un ahorro de más de \$25 millones al año.

### *5.5.1.3 Aspectos ocultos*

En este acápite se mencionará aquellos aspectos que no presentan normalmente las SGR a la hora de publicitar sus productos. El primero es que la máquina tenía un valor de aproximadamente \$132 millones, pero se tuvo que pedir un préstamo por aproximadamente \$146 millones debido a que la comisión mensual que se genera a partir del saldo insoluto de la deuda se debe **pagar al contado en el periodo cero** de la ejecución del préstamo a la SGR. En este caso para el primer préstamo fueron \$14.448.742 IVA incluido (valor considerando un 0,25% mensual del saldo insoluto de la deuda).

En segundo lugar cabe mencionar la importancia de que ImprimeBien tuviera más de una empresa en la que estaba cotizando, ya que gracias a ello puedo rebajar la cuota mensual de \$3.734.000 a \$3.577.000 con la empresa Concrédito y con el banco Itaú logró aumentar el préstamo en \$30 millones. Esto es un reflejo explícito y fidedigno de la relevancia de la competencia de mercado en el mundo financiero y de que las MIPyMEs puedan tener múltiples opciones de financiamiento para que se logren bajar las tasas de interés obtenidas.

Finalmente otro aspecto que no se menciona por ningún motivo en la promoción de estos instrumentos es que el gerente general de ImprimeBien debió avalar personalmente el crédito obtenido con el banco Itaú, es decir, en esta operación pone en riesgo su patrimonio personal en caso de que la SGR no responda.

## **5.6 Utilización de Factoring**

La situación que se presenta a continuación corresponde a una experiencia real sobre la utilización del Factoring por parte de la empresa ImprimeBien con el fin de conseguir capital de trabajo y por ende, continuar con un correcto funcionamiento financiero.

La empresa ImprimeBien tiene un volumen de ventas que alcanzan, en promedio, los \$100 millones mensuales, con una cartera de clientes diversa y una buena proyección económica en el mediano plazo. Sin embargo, esta PyME tiene un problema que es bastante recurrente en este tipo de empresas: el financiamiento. Si bien, como se mencionó anteriormente, ImprimeBien tiene una buena perspectiva económica en el futuro cercano, la dificultad de conseguir el capital de trabajo requerido para continuar con un buen funcionamiento, no ha sido ajena a la realidad de esta empresa, ya que al pedir préstamos se les exigen garantías reales que en la actualidad no poseen. Es por este motivo que una de las alternativas más factibles para esta empresa (y para muchas otras PyMEs) es el Factoring el cual ha sido fuertemente utilizado por ImprimeBien.

Las empresas de Factoring con las que a menudo opera ImprimeBien son Factorline, Itaú y Baninter. Estas empresas poseen una relación frecuente con ImprimeBien, con la cual fijan una tasa de cobro por el servicio prestado, la que será utilizada por un periodo de tiempo, y que tomando en cuentas las diferentes coyunturas nacionales e internacionales, podrá ir variando en un plazo aproximado de 4 meses (este plazo es variable).

Como mencionara el gerente general de ImprimeBien, cuando se trabaja con un Factoring (y en general con una institución financiera) es imprescindible tener en cuenta la tasa de interés “final” que se pagará, es decir, considerando todos los cargos que la institución financiera realiza (como se mencionara en el Capítulo I estos cargos son variables bajo ciertas condiciones).

En el caso de la empresa en estudio, la tasa promedio cobrada por el Factoring se aproxima al 2% mensual, la cual comparativamente con la realidad del mercado es bastante apropiada. Sin embargo, como el gerente general nos mencionara, el problema radica en el pago a destiempo por parte de la empresa **deudora**, a la empresa de Factoring, ya que si la primera no paga la factura en el plazo estipulado, la segunda está facultada para cobrar la tasa máxima convencional a la empresa **cliente** (en este caso ImprimeBien). Es por esta razón que la empresa en estudio debe estar constantemente preocupada de cobrar a la **deudora**, aunque haya enviado sus facturas a un Factoring, ya que el atraso en el pago afectará directamente a ImprimeBien.

En la Tabla 5.8 se puede apreciar lo dicho anteriormente. Aquí se muestran los ingresos, la cantidad de éstos que fueron factorizados y la suma total que fue entregada al Factoring por concepto de intereses comunes y por intereses por mora, todo lo anterior correspondiente al año 2010.

Es posible ver a partir de esta Tabla, que solamente por concepto de atraso en el pago de las empresas **deudoras**, ImprimeBien dejó de recibir un poco más de \$26 millones en 2010, esto sin tomar en cuenta los \$45 millones que dejó de recibir por concepto de intereses normales cobrados por el Factoring. Es decir, en 2010 ImprimeBien pagó un poco más de \$71 millones a estas empresas, lo que representa cerca de un 8,2% del total de dinero factorizado. Sin embargo estas cifras son engañosas, ya que si se calcula la cantidad que se deja de ganar mensualmente por concepto de pagos a las empresas de Factoring, se llega a la conclusión que en promedio, mes a mes, se le entrega a estas empresas un 8,45% del total de dinero factorizado, es decir, del 100% de las cuentas por cobrar, solo se está recibiendo mensualmente un 91,55%, ya que el otro 8,45% se entrega al Factoring.

Tabla 5.8 - Año 2010 (cifras en miles de pesos)												
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Octubre	Nov.	Diciembre
<b>Ingresos</b>	72.390	59.503	97.912	95.062	56.760	78.446	69.107	46.776	63.271	96.946	84.486	151.611
	<b>Total con IVA</b>										<b>972.270</b>	
<b>Factorizado</b>	61.532	54.743	84.204	85.555	49.949	68.248	64.961	41.631	53.780	89.190	74.347	137.966
	<b>Total factorizado</b>										<b>866.106</b>	
<b>% factorizado</b>	85,00%	92,00%	86,00%	90,00%	88,00%	87,00%	94,00%	89,00%	85,00%	92,00%	88,00%	91,00%
	<b>Promedio anual</b>										<b>88,92%</b>	
<b>30 días</b>	22.151	19.707	30.314	30.800	17.981	24.569	23.386	14.987	19.361	32.109	26.765	49.668
<b>60 días</b>	18.459	16.423	25.261	25.667	14.985	20.474	19.488	12.489	16.134	26.757	22.304	41.390
<b>90 días</b>	14.768	13.138	20.209	20.533	11.988	16.380	15.591	9.991	12.907	21.406	17.843	33.112
<b>120 días</b>	6.153	5.474	8.420	8.556	4.995	6.825	6.496	4.163	5.378	8.919	7.435	13.797
<b>Int. Regulares</b>	3.200	2.847	4.379	4.449	2.597	3.549	3.378	2.165	2.797	4.638	3.866	7.174
	<b>Total intereses</b>										<b>45.038</b>	
<b>Moroso</b>	65.855	42.543	39.521	49.658	44.022	36.586	37.986	42.525	55.459	42.120	55.213	69.855
	<b>Total moroso</b>										<b>581.343</b>	
<b>Int. Morosidad</b>	2.963	1.914	1.778	2.235	1.981	1.646	1.709	1.914	2.496	1.895	2.485	3.143
	<b>Total intereses</b>										<b>26.160</b>	
<b>Pagado a Factoring</b>	6.163	4.761	6.157	6.684	4.578	5.195	5.087	4.078	5.292	6.533	6.351	10.318
	<b>Total pagado</b>										<b>71.198</b>	
<b>% pagado a Factoring</b>	10,02%	8,70%	7,31%	7,81%	9,17%	7,61%	7,83%	9,80%	9,84%	7,33%	8,54%	7,48%
	<b>Interés mensual promedio</b>										<b>8,45%</b>	
	<b>Pago total a Factoring año 2010</b>										<b>71.198</b>	

Esta es una suma de dinero muy importante, dado que en el fondo, se le está cobrando un “interés mensual total” (sumando el interés regular y por mora) de 8,45% por concepto de Factoring.

Los porcentajes mencionados anteriormente se pueden apreciar de mejor forma si pensamos en conseguir un préstamo en alguna institución financiera, para obtener capital de trabajo. De acuerdo con lo conversado con el gerente general, el requerimiento de capital de trabajo que tiene ImprimeBien se ha estimado en \$200 millones. Entonces, si se supone que ImprimeBien logra conseguir un préstamo de esa cuantía, a una tasa de interés mensual del 1,5% y a un horizonte de 5 años, los resultados serían los que se muestran en la Tabla 5.9:

<b>Tabla 5.9 - Capital de trabajo (miles de pesos)</b>	
<b>Pago Crédito anual</b>	43.244
<b>Gasto anual Factoring</b>	71.198
<b>Diferencia anual</b>	27.954

Se puede apreciar que con un préstamo con las características indicadas anteriormente, la empresa debería desembolsar anualmente un poco más de \$43 millones (\$3,6 millones mensualmente). De acuerdo con los flujos correspondientes al 2010, ImprimeBien desembolsó en el año un poco más de \$71 millones. Es decir, si pudiera conseguir un préstamo con las características mencionadas y suponiendo un comportamiento de los flujos de la empresa similares a lo ocurrido en 2010, ImprimeBien se ahorraría casi \$28 millones anuales por los 5 años que dure el préstamo. Una vez pagado éste, la ganancia podría ser aún mayor.

### **5.6.1 Aspectos relevantes a considerar**

#### *5.6.1.1 Aspectos Ocultos*

Si bien se ha podido ver que el Factoring ha sido una herramienta muy utilizada por ImprimeBien y una gran fuente de obtención de capital de trabajo, hay aspectos que son, por decirlo menos, bastante indeseables. Uno de estos el cobro excesivo de intereses que

realiza el Factoring por morosidad de la empresa **deudora**. Esto se explica, como nos contara el gerente general, en que muchas veces el pago de la cuota correspondiente a ese mes está disponible para ser retirado en las dependencias de la empresa deudora, sin embargo, en ocasiones el Factoring no concurre a retirar el cheque, ya que al vencer el plazo pactado para el pago de la cuota, podrá cobrar intereses por mora (que corresponden a la tasa máxima convencional, es decir, en estos momentos 4,5% mensual) a la empresa **cliente**, en este caso ImprimeBien. Por este motivo, muchas veces el cheque ha estado disponible por tiempo prolongado en las dependencias de la empresa **deudora** sin ser retirado por la empresa de Factoring, la que por consiguiente, ha estado recibiendo los intereses correspondientes a la tasa máxima convencional por parte de ImprimeBien. Esta es una de las razones por las cuales la empresa en que se centró este estudio se debe preocupar constantemente por cobrar, por sus propios medios a la empresa deudora, aun cuando las facturas hayan sido entregadas al Factoring.

Otro ejemplo es la no devolución de intereses por pago anticipado de la empresa **deudora**. Específicamente, esto ocurre cuando esta última paga antes del plazo acordado con el Factoring, y por la cual ImprimeBien ya pagó un interés mensual. En estos casos el Factoring, no devuelve la cantidad de intereses correspondientes al plazo adelantado del pago, lo cual es tremendamente injusto.

Un tercer ejemplo de malas prácticas corresponde a cobros indebidos en las cuentas corrientes asociadas al Factoring. En el caso de ImprimeBien muchas veces se han hecho cobros indebidos, o se ha cobrado más interés del que corresponde, lo cual es muy difícil de detectar dado la alta cantidad de facturas que se factorizan, por lo que estos casos pasan a menudo inadvertidos. Sin embargo, en algunas ocasiones en que se ha advertido estos cargos excesivos, se ha contactado al Factoring, pidiéndole el reembolso del dinero, recibiendo como respuesta que la próxima vez que se factorice algún documento, se hará el descuento correspondiente al cargo excesivo realizado con anterioridad, lo cual muchas veces queda en el olvido y nunca se realiza dicho descuento.

En palabras del gerente general, el monitoreo de dichas situaciones es demasiado difícil, al punto que debería contarse con algún individuo dedicado exclusivamente a dicho monitoreo, lo cual sería poco rentable.

Estas malas prácticas mencionadas anteriormente pueden no ser generales ni extrapolables a todas las empresas de Factoring, pero es un aspecto a considerar, ya que al menos en el caso de ImprimeBien son problemas y malas prácticas con las que tiene que lidiar frecuentemente.

## **5.7 Sugerencias a ImprimeBien**

Como se puede apreciar la empresa ImprimeBien está llevando a cabo un buen trabajo financiero, que lamentablemente se ha visto empañado por la dificultad de conseguir capital de trabajo a una tasa de interés conveniente. Asimismo hemos visto que el Factoring, a pesar de ser una herramienta que es bastante accesible, tiene ciertas complicaciones y un excesivo cobro de intereses en ciertas ocasiones, que lo hacen no ser la mejor solución para el requerimiento de capital de una empresa.

Es así, que la recomendación general que se puede entregar a ImprimeBien tiene que ver con la búsqueda de alguna institución financiera que pueda otorgarle el dinero necesario para utilizarlo como capital de trabajo, basado en los buenos resultados que ha venido mostrando esta empresa, y en las buenas proyecciones que tiene. Cabe mencionar que actualmente ImprimeBien está en conversaciones con banco Itaú para que éstos le otorguen dicho préstamo, el cual sin duda alguna vendrá a mejorar aún más los resultados financieros de esta empresa.

Otra recomendación es que postule a alguno de los recursos que ofrece el Estado. Por sus características y motivo del crédito se le aconseja postular a las siguientes alternativas:

- Garantía CORFO Inversión y Capital de Trabajo.
- Crédito CORFO Micro y Mediana Empresa
- Créditos Pequeñas Empresas (Corto Plazo)
- Créditos con garantía FOGAPE

Para postular a estas opciones se debe acercarse a cualquier intermediario de la CORFO o a algún participante de las plataformas especializadas en pequeñas empresas.

Cabe destacar la importancia que existe en cotizar en las distintas entidades porque puede existir una gran diferencia entre sus tasas y condiciones de pago.

## **VI. Conclusiones y Recomendaciones**

---

### **6.1 Conclusiones**

#### **6.1.1 Capítulo Crédito Bancario, Leasing y Factoring**

A través de este capítulo, se ha podido evidenciar que el acceso de las MIPyMEs al financiamiento ha aumentado notoriamente en los últimos años, sin embargo, es de gran importancia mejorar las condiciones de estos. En este sentido dos puntos esenciales a tener en consideración son la tasa de interés y el plazo de los créditos, los cuales son muy desfavorables para las empresas de menor tamaño dado su mayor perfil riesgoso.

Así también es importante mencionar, que si bien el acceso al financiamiento ha aumentado notoriamente, aún un gran porcentaje de microempresas no logran obtener crédito. En este sentido, es de vital importancia el apoyo a éstas en sus primeros años de funcionamiento, tiempo en que el financiamiento es más escaso, la inversión es más alta y la vulnerabilidad es mucho mayor.

Por otro lado, se han contrastado tres herramientas de financiamiento bastante importantes en el mercado nacional: Los préstamos y créditos, el Leasing y el Factoring. Éstas poseen ventajas y desventajas muchas veces desconocidas por las MIPyMEs. Por otro lado se menciona la importancia de tener claro cuando ocupar cada una de ellas, dependiendo de los requerimientos particulares de cada empresa. Es por este motivo que, por ejemplo, no debiese financiarse la compra de activo fijo con préstamos a corto plazo, práctica más recurrente de lo que uno podría pensar. Sin embargo, esto muchas veces ocurre por la negativa de parte de la institución financiera a otorgar un préstamo a un plazo mayor.

Se pudo ver también, que las MIPyMEs en el mundo entero suponen un gran activo para los países, dado su gran aporte al empleo y crecimiento del país, pero a la vez suponen un gran desafío para las autoridades, dada su alta tasa de nacimiento y muerte, lo que las hace tan susceptibles a los vaivenes de la economía. Asimismo, se conoció la

realidad internacional con respecto a los préstamos y créditos, el Leasing y el Factoring, y se constató que son herramientas muy utilizadas alrededor del mundo y que operan de una forma muy similar que en nuestro país.

Finalmente se puede decir que como País nos encontramos en buen pie, pero sin duda debemos avanzar más en regulaciones que impidan el abuso de algunas instituciones financieras, así como en la protección de las MIPyMEs desde su creación hasta su desarrollo.

### **6.1.2 Capítulo Recursos públicos para financiar MIPyMEs**

Como pudimos ver a lo largo del capítulo, el financiamiento que entrega CORFO se divide en 3 áreas: Un programa de financiamiento a Fondos de Garantía Recíproca (IGR I y III) que busca potenciar el papel que realizan las SGRs en el mercado financiero; distintos programas de garantías para obtener financiamiento, los que garantizan un porcentaje de las operaciones de las MIPyMEs para que así puedan tener mayor acceso al financiamiento y a menores tasas; un crédito para que las MIPes puedan financiar inversiones y/o capital de trabajo. Esta transición hacia un modelo que entrega garantías directamente, parece haber ayudado debido a que ha contribuido a disminuir las tasas (cerca de un 15%) promedio finales incluso a la mitad del valor promedio de mercado (sobre el 30%).

El modelo de funcionamiento que tiene FOGAPE puede explicarse en cuatro pasos. En el primer paso las instituciones financieras deben acudir a las licitaciones que realiza el Fondo. En el segundo paso las empresas deben postular a los créditos con garantía FOGAPE que poseen las instituciones ganadoras de las licitaciones. En el tercer paso se realizan los pagos de los créditos obtenidos por los beneficiarios, en caso de no pago se realiza el cobro de las garantías y comisiones adeudadas. En el último paso se devuelven las garantías de los deudores que han pagado y se van liberando nuevos fondos para uso del FOGAPE. Aun cuando las medidas del FOGAPE han contribuido a disminuir las tasas cobradas por los bancos, se planea que CORFO se haga cargo del Fondo para que sus

políticas puedan realizarse de manera más rápida y tengan un mayor impacto en el sistema.

La filial BancoEstado Microempresas se dedica a promover la igualdad de oportunidades en el acceso al financiamiento bancario de los emprendedores con menores recursos. Para esto ha tenido que realizar importantes avances como el pasar de sólo entregar microcréditos hasta ofrecer un programa de microfinanzas, en donde además de proporcionar financiamiento se preocupa de asesorar a sus emprendedores. Además tuvo que crear áreas que se especializaran en distintos rubros como lo son el comercio; transporte de pasajeros o carga; pequeña agricultura; pesca artesanal; servicios profesionales o técnicos independientes; manufactura, artesanado y turismo; entre otros. Debido a que la filial BEM es el ente de mayor importancia dentro de las microempresas, pensamos que debe seguir con el mismo entusiasmo que ha tenido hasta ahora preocupándose de ofrecer cada vez mejores alternativas a los pequeños emprendedores chilenos.

Dentro de las propuestas que ha generado el gobierno actual de Chile en temas de financiamiento, se destacan la Disminución de la tasa máxima convencional, SERNAC Financiero, el Sello ProPyme, la incorporación al Estatuto Pyme 2.0 y el programa Chile paga. De estas propuestas la que ha generado mayor polémica ha sido la baja de la tasa máxima convencional, debido a que existen dos claras posturas que se contraponen en este tema, esto se debe principalmente a que no son claras las consecuencias que puede tener esta medida, es por eso que un lado piensa que se ayudara a las MIPyMEs y el otro polo cree que la iniciativa dejará empresas desbancarizadas.

### **6.1.3 Capítulo Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs)**

En cuanto a la realidad del mercado interno de las SGRs, se estudió que las perspectivas de crecimiento son bastante auspiciosas, habiendo en Chile cerca 1,5 millones de empresas catalogadas como MIPyMEs, de las cuales un alto porcentaje (cerca del 66%) falta por bancarizar. En términos numéricos la industria espera lograr montos

cercanos a los 800 USD MM\$ en colocaciones para el año 2011, cifra muy superior a los 187 USD MM\$ del año 2010.

Se revisó la importancia que tienen las Sociedades de Garantía Recíprocas en Europa, observando que en España el riesgo vivo ha aumentado cerca de un 400% en los últimos 5 años, sin embargo, el número de empresas de garantía recíproca se ha mantenido si mayores variaciones, mostrando un punto de equilibrio entre sus participantes. Además las cifras de adicionalidad son bastante positivas, mostrando que cerca del 21% de las MIPyMEs fueron avaladas por una SGR, de las cuales 53,6% de ellas fueron empresas con menos de 10 trabajadores, es decir, microempresas.

Volviendo a la realidad local, se observó que cerca del 93% de las colocaciones de las SGRs iban dirigidas a MIPyMEs cifra bastante auspiciosa, considerando que uno de los objetivos de su creación es ser un apoyo a las empresas de este tamaño.

Se profundizó en un tema que genera bastantes conflictos dentro de la industria: El cambio de normativa CORFO, el cual modificó sus programas de financiamiento pasando del programa IGR I al programa IGR III, el que en resumidas cuentas genera una “desnivelación de la cancha”, estando las empresas que alcanzaron a optar a los beneficios del primer programa (Aval Chile , Confianza, Congarantía, Más Aval, First Aval y Proaval) con condiciones favorables en comparación a las futuras entrantes, es decir, la industria quedó blindada para ellas. Dentro de estas empresas Aval Chile, es la que tiene más poder de mercado (cerca del 60%), el cual se encuentra bien resguardado, ya que con este cambio las posibilidades de reducirlo son mínimas. Las empresas que no alcanzaron a obtener el beneficio de la IGR I hablan de que se crearon “barreras a la entrada” y una situación de “competencia desigual”.

Lo mencionado en el párrafo anterior perjudica directamente a las MIPyMEs, ya que esta situación desventajosa para algunas SGRs provoca una disminución de la competencia de mercado, lo que se traduce finalmente en mayores precios, representados en la tasa de intereses y en cobros adicionales. Lo anterior es una situación

lamentable, ya que se pierde el foco original que motivó la incorporación de las SGRs en Chile, que era el aumento de las posibilidades de crédito a las MIPyMEs y la posibilidad de reducir las tasas de interés cobradas.

## **6.2 Sugerencias**

### **6.2.1 Capítulo Crédito Bancario, Leasing y Factoring**

- Énfasis en programas de educación a microempresarios: Muchos microempresarios no conocen la tasa de interés cobrada o no resulta algo importante para ellos, dado que (como se pudo apreciar en el Capítulo 2) muchos de ellos no pueden recordar cuál fue la tasa cobrada en su último crédito. Asimismo no conocen sus derechos, por ejemplo, el hecho de no estar obligado a adquirir un seguro al optar a un crédito, y que de hacerlo, no es requisito obtenerlo en la misma institución que otorga el crédito.
- En este mismo ámbito, “el 83% de las microempresas formales corresponden a personas naturales, lo que tiene como consecuencia que los propietarios de estas empresas arriesgan el patrimonio propio en el desarrollo de su actividad empresarial”<sup>66</sup>. Por lo tanto, debería recalcarse la importancia de inscribir la microempresa como una persona jurídica.
- Fiscalización más estricta en las condiciones de los créditos: Muchas veces las instituciones financieras exigen al microempresario que avale con su patrimonio personal la operación de crédito, lo cual pone en riesgo todos los activos del microempresario y sus antecedentes financieros.
- Incentivo al uso de tecnologías modernas y acceso a la información: Esto, por ejemplo, a través de disminuciones impositivas, créditos con tasas preferenciales (avaladas por la CORFO), entre otros mecanismos. Con esta medida se logra una mayor competitividad de las MIPyMEs y por ende, mejores resultados financieros.

---

<sup>66</sup> Ver pág. 70 de la ELE

- Crear una mentalidad de emprendimiento: Ha adquirido creciente importancia el apoyo público al desarrollo de una cultura de emprendimiento empresarial entre los jóvenes, principalmente en Corea, Italia, Japón y otros países. Un rol activo juegan las universidades y centros de capacitación en este proceso<sup>67</sup>. Es por esto que se cree que el Estado debiese fomentar en mayor medida estas actividades entregando recursos especiales con estos fines a las universidades, e incluso estableciendo requerimientos en mallas curriculares de ciertas carreras universitarias y técnico-profesionales, que apunten a un mayor desarrollo del emprendimiento.

### **6.2.2 Capítulo Recursos públicos para financiar MIPyMEs**

- Aun cuando las tasas de interés han ido disminuyendo con los recursos públicos que ofrece el Estado, todavía existe margen para mayores bajas. Esto en base a que el nivel de riesgo de una empresas que es financiada en un 80% por una IGR o por un Estado tan seguro como el chileno, hacen que el riesgo de la operación disminuya considerablemente, por lo que no se explican las tasas cobradas actualmente (en promedio sobre el 15%<sup>68</sup>). Por este motivo el Estado debe exigir que las Instituciones financieras traspasen esta disminución del riesgo a tasas de interés menores.
- La disminución de la tasa convencional es una excelente noticia para las MIPyMEs, pero se debe poner énfasis en la magnitud de esta baja porque mientras mayor sea esta disminución más sectores de la población podrían quedar fuera del acceso al crédito. Este razonamiento se basa en existe gente riesgosa a la cual se le debe cobrar una tasa del 50%, por lo que una baja de, por ejemplo, un 10% marginaría a los empresarios que antes obtenían acceso al financiamiento a una tasa mayor.

---

<sup>67</sup> Solimano, A., Pollack, M., Wainer, U., Wurgaft, J. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional"

<sup>68</sup> "Informe Público de Instituciones de Garantía Recíproca" de CORFO

- Sin embargo no estamos de acuerdo con la afirmación anterior porque pensamos que aun existe margen para bajar las tasas sin excluir a una parte significativa del sistema financiero.
- Por último, la mayor dificultad que tienen las iniciativas del SERNAC Financiero y el Sello ProPyme es que las empresas pueden no verse interesadas en incorporarse a sus programas, es por esto que el Estado debe crear los incentivos correctos para que este problema no surja (incluso analizar su carácter de obligatorio).

### **6.2.3 Capítulo Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs)**

- En el transcurso del Capítulo de sociedades de Garantía Recíprocas se aclaró con basto detalle que son estas instituciones, como operan y cuáles son sus objetivos. Esto se consideró fundamental debido a que gran parte de los MIPyMEs con los que se interactuó en el desarrollo de este seminario, no habían escuchado en lo absoluto de ellas y con mayor razón no se imaginaban cómo funcionaba el esquema de negocio. Dado lo anterior se considera relevante realizar políticas para aumentar la “educación financiera”, específicamente en el conocimiento de alternativas de financiamiento tales como SGRs, de los encargados de “MIPyMEs”, sobre todo en microempresas donde la situación es de carácter grave.
- Tal como se concluyó el éxito de países europeos en la incorporación de SGRs a los sistemas financieros, se considera fundamental tener a países como España, Italia y Alemania como referentes a la hora de querer realizar cambios o innovaciones al modelo de negocios operante en Chile.
- Se recomienda de forma intensa la revisión exhaustiva por medio de un agente externo sobre las medidas de cambio de programas de fondos incorporados por CORFO en las SGRs, ya que esta medida tal como se dijo en las conclusiones, es agravante a la competencia de mercado y por ende perjudica de forma directa al

objetivo fundamental que motivaron su creación que era apoyar a las MIPyMEs en el acceso al crédito y en la disminución de cobros de tasas de interés.

- Por último quisiéramos recomendar una idea expuesta por los académicos Cabrera, A, De la cuadra, Sergio, Galetovic, Alexander, Sanhueza, Ricardo. En su trabajo "Las pyme: quiénes son, cómo son y qué hacer con ellas (2009) la cual habla de: Crear una central de garantías que disminuya su costo de trasladarlas de un banco a otro. Un obstáculo adicional que relaja la competencia entre bancos es la dificultad de liberar las garantías cuando un deudor refinancia su deuda con otro banco. La consecuencia derivada es similar a la del impuesto de timbres y estampillas. Alzar las garantías en un banco para constituir las en favor de otro es caro, y el costo de cambiar de banco eleva la tasa que puede cobrar éste. Creemos que sería conveniente estudiar cómo establecer un registro centralizado de garantías que le permita a un deudor cambiar su garantía de banco simplemente cambiando el registro.

## Anexos

---

### Anexo A - Aspectos metodológicos

#### A.1 Definiciones del servicio de impuestos internos

Según el SII se define como empresas a las entidades económicas contribuyentes declarantes de IVA, las que declaren en primera categoría y lleven algún tipo de contabilidad, las que declaren pagos provisionales mensuales de primera categoría o las que sean retenedores de impuesto único de segunda categoría. Sólo se consideraron para la construcción de las tablas las empresas con ventas mayores a cero.

Las fuentes de información son:

- Base de datos de Inicio de Actividades (RIAC)
- Formulario 22
- Formulario 29
- Declaraciones Juradas F1887 y F1827

El Servicio de Impuestos Internos aplica una clasificación por tamaño de las empresas considerando el nivel de ventas anuales en UF tal como vemos en la tabla A1:

<b>Tabla A.1 – Tamaño de empresa según criterio SII.</b>	
<b>Tamaño</b>	<b>Valor ventas anuales en UF</b>
Micro	Hasta 2.400 UF
Pequeña	De 2.400 a 25.000 UF
Mediana	De 25.000 a 100.000 UF

## A.2 Definiciones de la CASEN

La Encuesta CASEN 2009 y 2006 (según se indique) aplica una clasificación para el tamaño de las empresas considerando el número de trabajadores. Esto se aprecia en detalle en la Tabla A.2.

<b>Tabla A.2 - Tamaño de empresas según criterio CASEN</b>	
<b>Tamaño</b>	<b>Nº de trabajadores</b>
Micro	Hasta 9 trabajadores
Pequeña	De 10 a 49 trabajadores
Mediana	De 50 a 199 trabajadores

## A.3 Diferencias entre las fuentes SII y CASEN

La CASEN registra 725.523 empresas más que el SII debido a que incorpora las microempresas informales (ver tabla A3). Por otra lado, la CASEN subestima el número de empresas pequeñas y medianas comparándolas con la clasificación del SII, cosa que no ocurre con las grandes empresas.

Debido a la diferencia entre los criterios usados por la CASEN y el SII es que muchas empresas que están en un nivel en la CASEN podrían estar en el siguiente nivel según el criterio del SII, por ejemplo, varias empresas que tienen entre 6 y 9 trabajadores forman parte de las microempresas según el primer criterio, pero esas empresas normalmente forman parte de las pequeñas empresas según el segundo criterio.

En la CASEN existen 82.800 empresas en las cuales los encuestados no pueden decidir el tamaño de la empresa en la que trabajan, por lo que se estima que ese tipo de empresas probablemente sean medianas o grandes.

<b>Tabla A.3 - Número de empresas según tamaño, año 2009</b>					
<b>Tamaño</b>	<b>Nº de empresas (criterio ventas)(SII)</b>	<b>Porcentaje (criterio SII)</b>	<b>Nº de empresas (criterio nº de trabajadores)(CASEN)</b>	<b>Porcentaje (criterio CASEN)</b>	<b>Diferencia</b>
<b>Micro</b>	614.358	78,54%	1.352.794	89,72%	738.436
<b>Pequeña</b>	137.488	17,58%	41.534	2,75%	-95.954
<b>Mediana</b>	20.183	2,58%	13.486	0,89%	-6.697
<b>Grande</b>	10.174	1,30%	17.112	1,13%	6.938
<b>No sabe</b>	0	0%	82.800	5,49%	82.800
<b>Total</b>	<b>782,203</b>		<b>1.507.726</b>		<b>725.523</b>

Fuente: Elaboración propia según datos del SII y CASEN

Para llegar al número de empresas según tamaño al año 2009 (Capítulo1, Tabla 1.1), se utiliza la metodología que se explica a continuación:

- 1) Se prioriza la distribución realizada por el SII (criterio por ventas) debido a que también es usado por el Ministerio de Economía.
- 2) Se toma como supuesto que las 725.523 microempresas que tiene extra la CASEN son microempresas informales.
- 3) Por lo mencionado anteriormente el cuadro tiene la distribución dada por el SII pero a las microempresas se le suman las 725.523, quedando como resultado 1.339.881 microempresas.

## Bibliografía

---

- **Alejandro Banzas (2005)**. “Sociedad de garantía recíproca, Una herramienta para el desarrollo del crédito PyME”.
- **Ascúa Rubén (2005)**. “Instrumentos híbridos de financiamiento para empresas pymes. El caso de Alemania”.
- **ASIGAR (2011)**. “Industria de las SGR en Chile. Los beneficios para las PyMEs”.
- **Asociación Chilena de Factoring (ACHEF)**. [En línea] <<http://www.achef.cl/>> [Consulta: Noviembre 2011].
- **Asociación Chilena de Leasing (ACHEL)**, “Abc del Leasing”.
- **Asociación Española de Leasing y Renting**, “Estadísticas 2011”.
- **Ayyagari, Beck, and Demirgüç-Kunt (2007)** (datos tomados de 76 países desarrollados y en vías de desarrollo).
- **Baena Ernerto, Jairo Sanchez, Osorio Jaime (2007)**. Universidad Tecnológica de Pereira. “Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las PYMES en Colombia”.
- **Banco Central europeo**, "Survey on the acces to finance of SMEs in the Euro area". Octubre de 2010.
- **BancoEstado Microempresas**. [En línea] <<http://www.bancoestado.cl/67CB96804A024FE2B47CACF4D475AF57/DAC3EF400F8C4B0FB15C58AE59DB6F42/DAC3EF400F8C4B0FB15C58AE59DB6F42.asp>>
- **Bavera Patricio (2007)**. Una alternativa de financiación para pymes “La Sociedad de Garantía Recíproca”.
- **Cabrera, A, De la cuadra, Sergio, Galetovic, Alexander, Sanhueza, Ricardo**. “Las PyME: quiénes son, cómo son y qué hacer con ellas”. Primavera 2009.
- **Carlos DamianSalloum, Hernan Pedro Vigier (1998)**. “Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa: la relación bancos – pymes”.
- **Casasola-Martinez (2009)**. Universidad Carlos III de Madrid. “Too important to fail” ¿Favorecen las relaciones bancarias la situación crediticia de las PyMEs españolas?

- **CEFIDAR (2005).** “Sociedades de garantía recíprocas, una herramienta para el desarrollo del crédito PYME”.
- **CEFIDAR (2008).** “Un estudio de casos sobre banca de desarrollo y agencias de fomento”.
- **CEPAL (2005).** Financiamiento para pequeñas y medianas empresas. El caso de Alemania. Enseñanzas para Argentina.
- **CESGAR (2010).** “Memoria anual Sociedades de Garantía Recíprocas”.
- **Christian Larraín,** “La PYME y el Financiamiento”. Agosto de 2007 [En línea] <<http://www.faceaucentral.cl/pdf/credPYME.pdf>> [Consulta: Noviembre de 2011].
- **Clarke Alvaro (2008).** “Sociedades de garantía recíprocas: un nuevo proyecto para Chile”.
- **Claudio Golonbek, Emiliano Sevilla (2008).** “Un estudio de casos sobre banca de desarrollo y agencias de fomento”.
- **Cominetti Rossella (2007).** Ministerio de Economía Chile. “Instituciones de garantías recíprocas: Opciones para la Agricultura”.
- **CORFO (2009).** Mejoramiento Sistema de Intermediación de CORFO.
- **CORFO (2010).** Información de colocaciones CORFO periodo Enero – Diciembre año 2010.
- **CORFO (2011).** “Informe público de instituciones de garantía recíproca”.
- **Damian Carlos, Vigier Hernan (2005).** “Los problemas del financiamiento de la pequeña y media empresa: la relación bancos – pymes”.
- **De la Fuente Cabrero, Priede Tiziana, Vargas Ana María (2005).** “Evolución del sector de sociedades de garantía recíprocas y su incidencia en la financiación de nuevos proyectos empresariales en el periodo 2001-2005”.
- **Díaz, Soledad,** “Catálogo de Instrumentos y Fuentes de Financiación Para PyMEs”. [En línea] <[http://www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?i\\_dnoticia=0105112004021X0030046&idcuerpo=>](http://www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?i_dnoticia=0105112004021X0030046&idcuerpo=>) [Consulta: Octubre de 2011].
- **DIPRES (2009).** “Cumplimiento indicadores de desempeño” año 2009.

- **El Universal**, “Pymes hundidas por crédito caro y escaso”, 24 de agosto de 2010.  
[En línea]  
<[http://www.corfo.cl/lineas\\_de\\_apoyo/programas\\_por\\_necesidad/obtener\\_financiamiento\\_para\\_su\\_empresa](http://www.corfo.cl/lineas_de_apoyo/programas_por_necesidad/obtener_financiamiento_para_su_empresa)>.
- **Encuesta Longitudinal Económica (ELE) 2010**.
- **FOGAPE**. [En línea] <[www.fogape.cl](http://www.fogape.cl)>
- **FOGAPE (2008)**. “Desafíos futuros para FOGAPE: “SGRs, reaseguro, Basilea II y La evolución de las MIPyMEs chilenas”.
- **Fundación Capital (2008)**. “Estudio de impacto y perspectivas del sistema de sociedades de garantía recíproca y fondos de garantía en el sector de crédito PYME”.
- **Fundación Garantiza el Desarrollo (2005)**. “El escenario post-crisis: un nuevo estudio sobre la adicionalidad generada por las SGR en la economía”.
- **Gilo Bruno (2004)**. “Institucionalización del fondo de garantía”.
- **Gobierno de la Región Metropolitana (2008)**. “Guía de Instrumentos de Fomento Productivo”.
- **IPES 2005**, “Acceso de las Pequeñas y Medianas empresas al financiamiento” Cap. 14.
- **Leaseuropa**. [En línea] <<http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>>.
- **Rassiga Fernando, Reineri Nestor (2007)**. “Sociedades de garantía recíprocas en Argentina: ¿Organizaciones para el desarrollo de las PYMES o de las grandes empresas?”.
- **Red Garantías (2008)**. Los sistemas de garantía de Iberoamérica (Experiencias y desarrollos recientes).
- **Ricardo Pulgar Parada (2006)**. “Análisis de la evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en Chile”.
- **Rotterdam, Cambridge** “Are EU SMEs recovering from the crisis” [En línea]

<[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/2010\\_2011/are\\_the\\_eus\\_smes\\_recovering.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/2010_2011/are_the_eus_smes_recovering.pdf)> [Consulta: Noviembre de 2011].

- **Secretaría de Economía y el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).**  
[En línea]  
<<http://www.elsiglodetorreon.com.mx/noticia/552235.pymes-mueren-por-credito-caro.html>>.
- **SBIF (2007).** Supervisión de las sociedades de garantía recíproca en Chile.
- **SERCOTEC,** “La Situación de la Micro y Pequeña Empresa en Chile”. Chile 2010.
- **(SBIF).** [En línea] <<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/InfoFinanciera?indice=4.0>>  
[Consulta: Octubre de 2011].
- **Solimano, A., Pollack, M., Wainer, U., Wurgaft, J.** “Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional”.