



**Sociedades de Garantía Recíproca en Chile:  
Logros y Desafíos**

# Temario

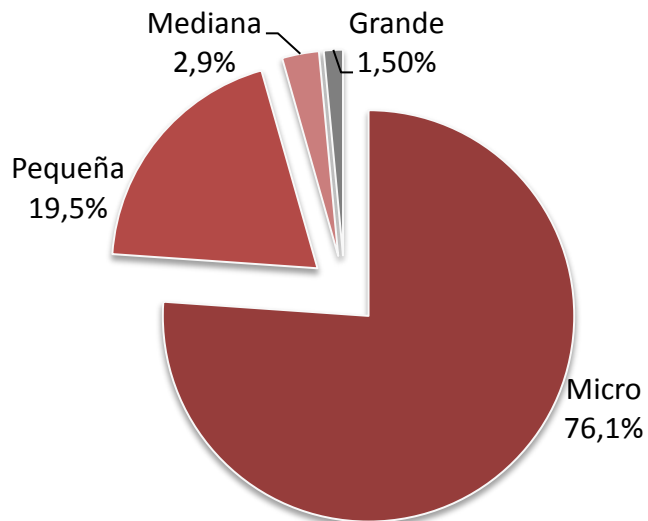


- 1. Las mipyme en Chile y su problema de financiamiento**
- 2. Las Instituciones de Garantía Reciproca (IGR) en contexto**  
Las IGR en Chile / Evolución de los programas Corfo de IGR / Otros programas de garantías / Experiencia comparada.
- 3. Fallas en el mercado del crédito y el rol de las IGR**  
Imperfecciones / Las IGR y su capacidad de corregirlas / El diseño de la política pública, los incentivos y los riesgos.
- 4. Logros y desafíos de las IGR a 4 años de la emisión del primer certificado de fianza**
- 5. Conclusiones y recomendaciones**

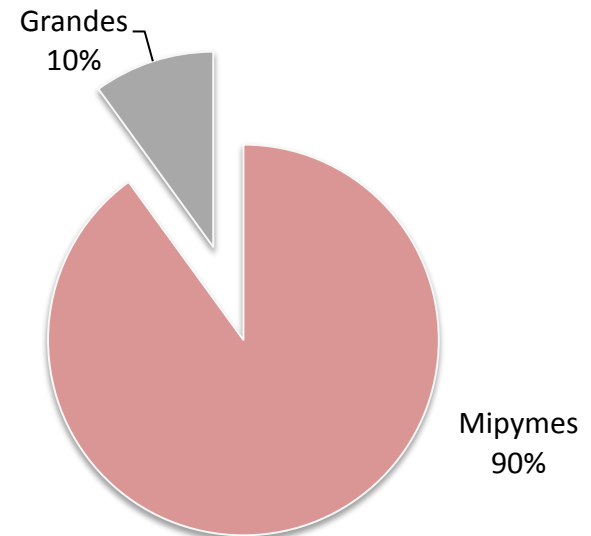
# Las MYPIME



- Son la gran mayoría de las empresas en Chile (**98,5%**) y dan el grueso del empleo (**90%**). Su participación en las ventas totales es de **14,6%**.



Cantidad de empresas



Empleo

# Su problema de financiamiento

## Menor acceso y peores condiciones

Fracción de empresas que utiliza los distintos instrumentos

	Micro	Pequeña	Mediana	Grande	Total
Cuenta corriente	62%	84%	94%	95%	75%
Línea de crédito	27%	41%	54%	53%	36%
T.de crédito bancaria	14%	19%	22%	29%	18%
T. crédito casa comercial	11%	9%	2%	1%	9%
Cuenta vista/RUT	10%	6%	9%	16%	9%
Factoring	2%	6%	15%	20%	6%
Leasing	1%	6%	24%	33%	5%
Depósito a plazo	3%	6%	16%	29%	6%
Boleta garantía	3%	8%	22%	39%	7%
Forward/opciones	0%	0%	3%	17%	1%
Fondos mutuos	3%	8%	23%	40%	7%
Otro	21%	8%	3%	4%	14%

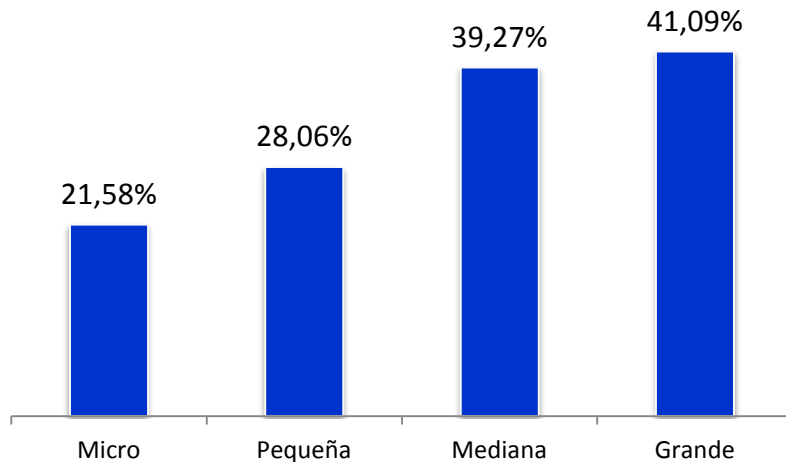
Fuente: Elaboración propia a partir de información de la ELE (2011) y SIBF

**Usan menos instrumentos bancarios (línea de crédito, tarjeta de crédito y cuenta corriente).**

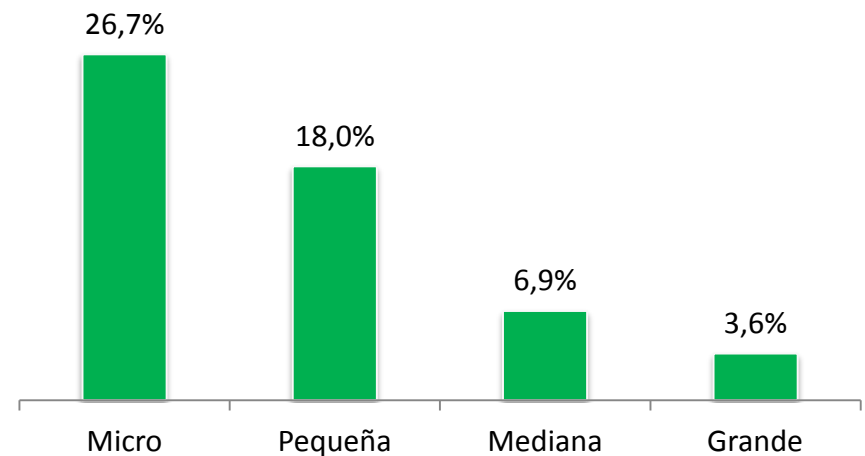
# Su problema de financiamiento

## Menor acceso y peores condiciones

Frecuencia de créditos  
(% que obtuvo préstamos bancarios en 2009 y 2010)



Tasa de rechazo  
(% de créditos solicitados que fueron rechazados)



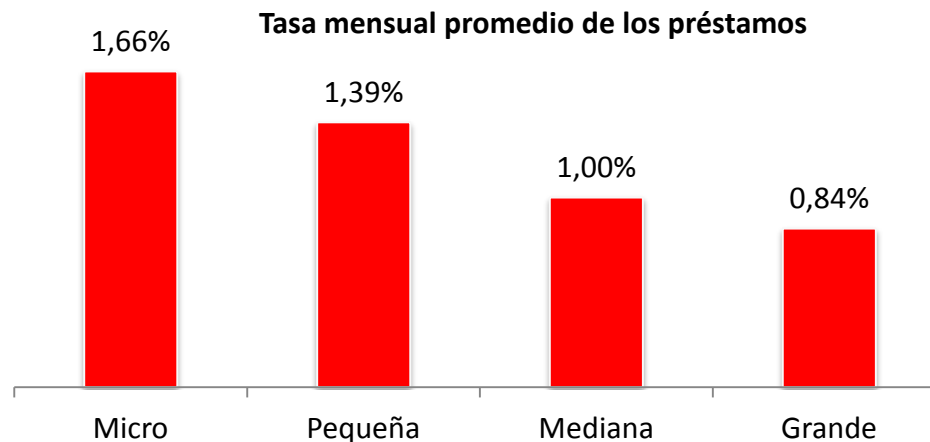
Fuente: Elaboración propia a partir de información de la ELE (2011)

Tienen menor frecuencia de créditos y más tasa de rechazo.

# Su problema de financiamiento

## Menor acceso y peores condiciones

A menor tamaño de empresa, mayor la tasa de interés.



Fuente: Elaboración propia a partir de información de la ELE (2011)

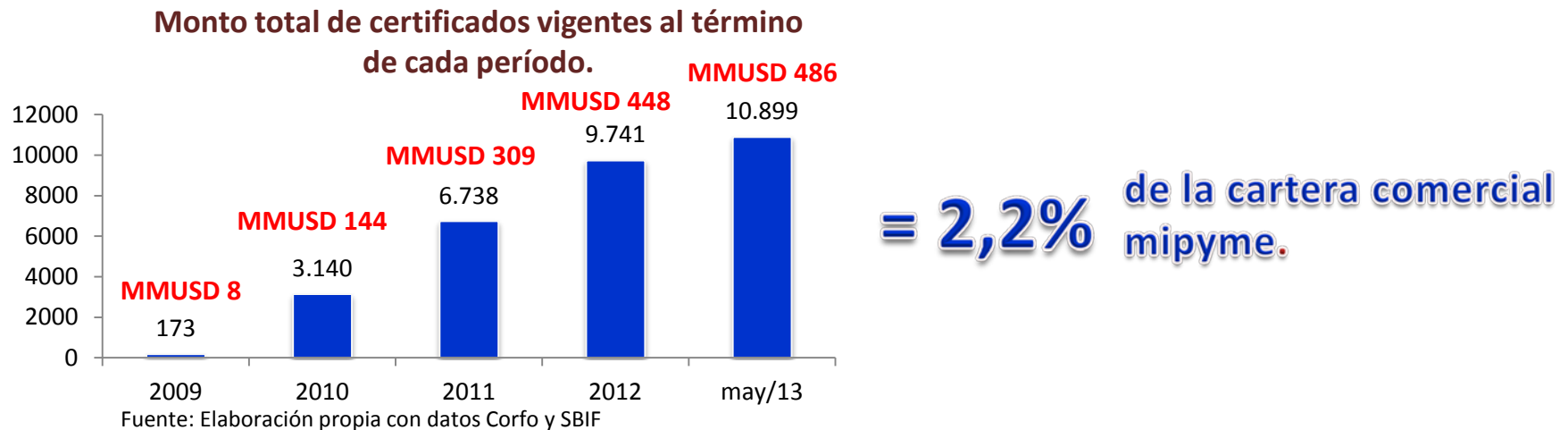
Esto se explica en parte por el mayor riesgo del crédito, pero también por ciertas imperfecciones del mercado.

# Las SGR en Chile

- Las **SGR son intermediarias en el mercado del crédito**, cuyo rol es afianzar los créditos comerciales que las empresas de menor tamaño contraen en el sistema financiero.
- Las SGR en Chile también pueden afianzar otros tipos de compromisos contractuales que asumen las empresas de menor tamaño. Se trata de **Garantías Técnicas** (seriedad de la oferta, fiel cumplimiento, anticipos, etc.)
- En Chile, la industria de las IGR comenzó a desarrollarse a partir de la dictación de la **Ley 20.179** en 2007 y los sucesivos **programas CORFO**, que desde 2008 han ido delineando la política pública que subyace a ella.
- El objetivo de política pública que se persigue es **mejorar el acceso y las condiciones de financiamiento de las empresas de menor tamaño**.
- Actualmente hay 16 IGR en registro SBIF y 10 unidades independientes que reportan regularmente a Corfo.

# Las SGR en Chile

- El desarrollo de la industria ha sido veloz, pero su tamaño es todavía menor.



- No es una industria en régimen:** lleva pocos años de funcionamiento y su marco normativo ha sufrido múltiples cambios.

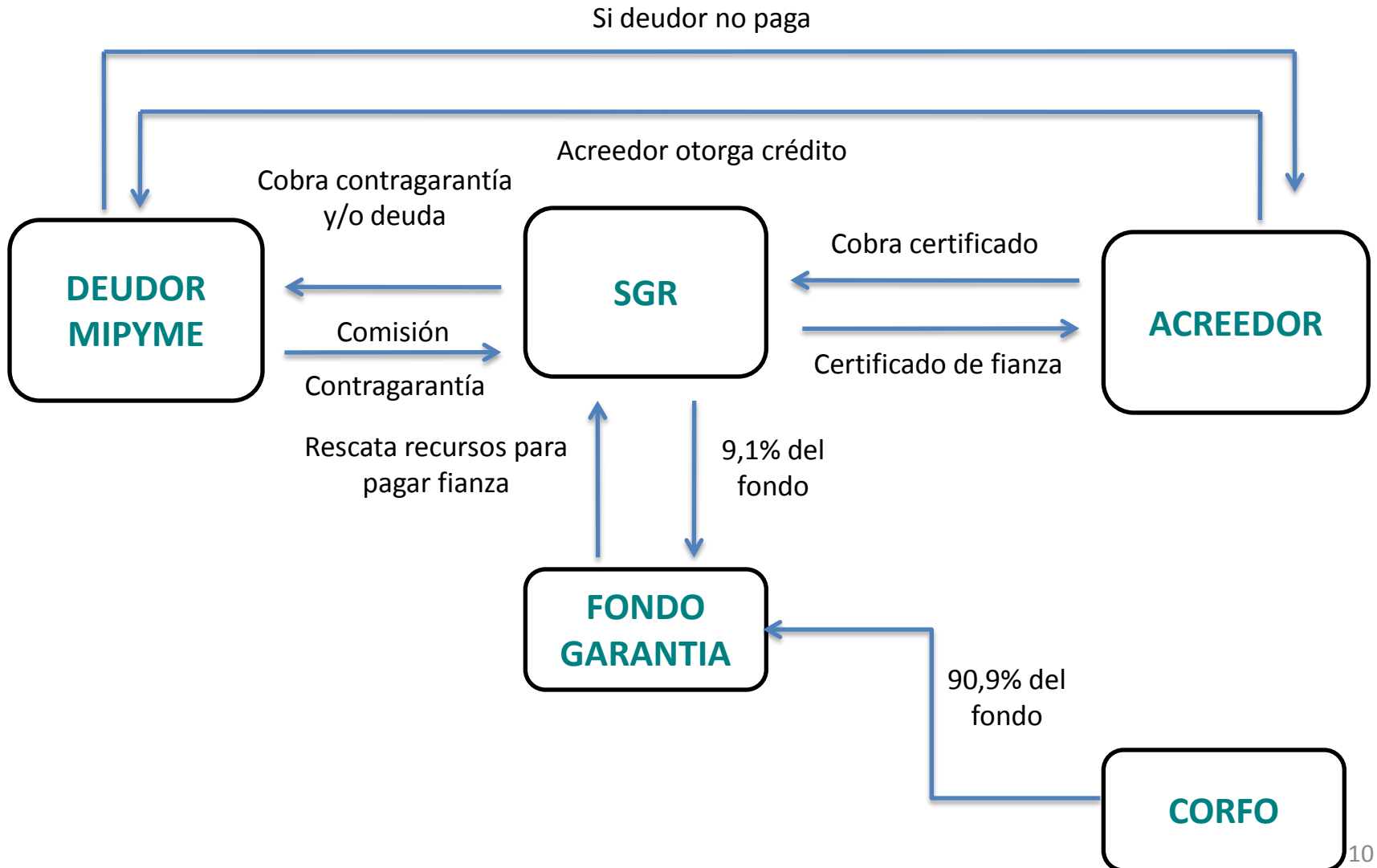


# Evolución de la Industria en Chile

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
DIC		AVAL CHILE PROAVAL CONGARANTÍA	MAS AVAL	AGRO AVAL			
NOV							
OCT							
SEP							
AGO						AV. Y GARANTÍAS SOLUCIÓN AVAL	CIERRE PROGRAMA IGR III
JUL					MULTIAVAL		
JUN	Ley 20179			SUAVAL			
MAY		Programa IGR I		INSUR	PROGRAMA IGR III		
ABR					PYMER CONTEMPORA		
MAR			CONFIANZA				
FEB							
ENE			Primer CF	FIRST AVAL	AVAL PYME	SOUTH CONE	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
			CORPBANCA SANTANDER SECURITY	INTERNACIONAL ITAU COOPEUCH	FINANCOOP BANCOESTADO	BICE ORIENTCOOP	BANCO DE CHILE BCI

Fuente: elaboración propia, sobre la base de informes mensuales de CORFO y ASIGAR

# Las SGR en Chile



# Experiencia comparada

- Programas de garantía, directa y recíproca, son la respuesta de política pública tradicional para enfrentar problema de financiamiento de las mipymes (**+2.000 programas/ +100 países**).
- **SGR suelen ser entidades privadas creadas por los propios deudores** con el objeto de mejorar su acceso al financiamiento (diferencia con Chile).
- SGR pueden surgir espontáneamente (Italia) o como resultado de una política de fomento estatal (Portugal, Argentina, Chile).
- **Cercanía de la SGR a los deudores y su involucramiento en la evaluación del crédito son de la esencia del programa.**

# Experiencia comparada

- **El Estado regula y apoya financieramente a SGR.** Esto último, a través de exenciones tributarias, reafianzamiento público o aporte de fondos públicos (hasta ahora Chile ha optado por el último camino).
- **Evaluaciones** demuestran adicionalidad financiera y económica de los programas de IGR en el mundo.

Autores	Programa	Resultado
Columba et al (2009)	IGR italianas	Afiliación a IGR genera rebaja en tasa de interés.
Schmidt y van Elkan (2010)	Programa de garantía recíproca en Alemania	Adicionalidad económica (efecto sobre PIB y empleo)
KPMG (2012)	9 sistemas de garantía (directa y recíproca)	80% a 90% de deudores no habría tenido acceso al financiamiento sin el programa

# Análisis conceptual

## LOS MERCADOS DE CRÉDITO MIPYME PRESENTAN IMPERFECCIONES

- Asimetría de información
- Competencia insuficiente
- Falta de divisibilidad y movilidad de garantías.

## LAS IGR PUEDEN CORREGIR PARCIALMENTE LAS IMPERFECCIONES.

Que lo logren dependerá de la estructura de incentivos que enfrenten.

## EFFECTOS EN EL MERCADO

- Adicionalidad financiera
- Adicionalidad económica

# Asimetría de información

- Es **estructural a los mercados crediticios**, pero afecta más a las empresas de menor tamaño.
- Esta falla de mercado se traduce en **tasas más altas y volúmenes de crédito menores** que los que prevalecerían en ausencia de asimetrías .
- **Stiglitz y Weiss (1981)**: en presencia de asimetrías de información y problemas de agencia, la restricción del crédito puede ser una respuesta racional de los acreedores, porque la alternativa de elevar la tasa puede terminar empeorando la cartera de créditos vía selección adversa y riesgo moral.

# Las SGR pueden reducirla...

- SGR tienen ventajas comparativas para evaluar créditos MIPYMES porque son **entidades especializadas y más cercanas a los deudores**. Bancos, en cambio, atienden a multiplicidad de clientes y cubren varios segmentos de la cadena de valor.
- Literatura económica avala la **importancia de la *información blanda*** en análisis de crédito de empresas de menor tamaño y cómo ésta se pierde en el proceso de evaluación que hacen los bancos, particularmente los más grandes.

# Incentivos para hacerlo...

- Para que las IGR tengan los incentivos adecuados para intentar reducir asimetría de información:
  - ✓ El riesgo del crédito debe recaer en ellas
  - ✓ La rentabilidad del fondo debe ser “normal”

**Cambios programas Corfo que fortalecen el instrumento:** encarecimiento del crédito Corfo para constitución de fondos (IGR III)

**C Cambios programas Corfo que debilitan el instrumento:** tope al porcentaje del crédito que IGR pueden afianzar (IGR III), reemplazar aporte estatal al fondo por reafianzamiento Corfo (IGR



# Competencia en el mercado

- Podría no ser suficientemente intensa porque:
  - Es un segmento menos atractivo para la banca. Costo unitario (por peso prestado) de la evaluación del crédito es mayor mientras menor el monto del crédito.

$$\frac{\text{Cto.Evaluación}}{UF300.000.000} \ll \frac{\text{Cto.Evaluación}}{UF5.600.000}$$

- Demandantes ejercen menos presión competitiva porque costo alternativo de cotizar es muy alto en empresas “unipersonales”.
- Clientes “cautivos” por garantías constituidas a favor del primer acreedor (altos *switching costs* → competencia menos intensa).

# SGR pueden intensificarla...

**Haciendo que clientes mipyme sean más atractivos para los acreedores**

- Riesgo del crédito baja sustantivamente.
- Menor exigencia de provisionamiento.
- Costos también bajan (evaluación y cobranza se traspasan a IGR)

**Aumentando el poder de negociación de los deudores**

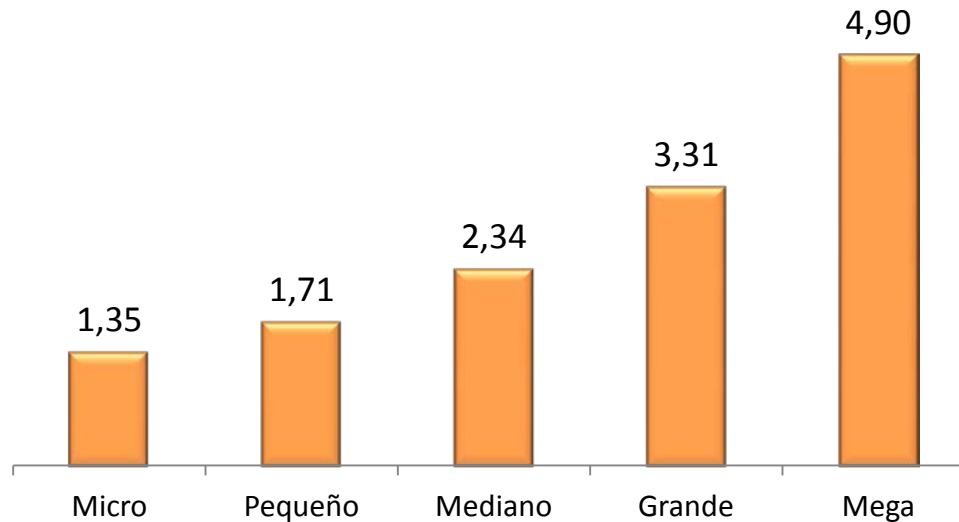
- IGR aglutinan demanda
- IGR prestan asesoría y apoyan gestión financiera de sus clientes.

**Dando movilidad y divisibilidad a las garantías**

- Bajan los costos de cambiarse de proveedor para deudores.
- Favorece el ingreso de nuevos actores (“entrantes”) que desafían a incumbentes.

# Movilidad y divisibilidad

Cantidad promedio de intermediarios financieros, según tamaño empresa (2012)



Fuente: Elaboración propia con datos SBIF.

Deudores de menor tamaño operan en promedio con menos acreedores que los de mayor tamaño, lo que podría deberse en parte al problema de movilidad y divisibilidad de las garantías.

# Movilidad y divisibilidad

## Dos consideraciones:

1. Este efecto solo es relevante para empresas con garantías.

Garantías de empresas de menor tamaño  
(% del total de empresas que pide créditos)

Tipo de garantía	Micro	Pequeña	Mediana
Terreno	12.28%	15.27%	17.12%
Edificios	4.53%	5.77%	9.49%
Vehículos	9.23%	5.89%	2.77%
Equipos	3.45%	2.20%	2.79%
Aval privado	5.89%	5.63%	11.87%
Aval estado	5.38%	9.79%	6.99%
IGR	0.00%	0.16%	0.69%
Sin garantía	32.57%	37.25%	41.40%
Sin crédito	26.67%	18.04%	6.89%

Fuente: Elaboración propia con datos ELE.

2. El problema podría trasladarse a las IGR

Una vez constituida la garantía a favor de una IGR, el deudor enfrentaría los mismos problemas para alzarla en caso de querer cambiarse de IGR.

A nuestro juicio, movilidad y divisibilidad de garantías debería considerarse una suerte de **externalidad positiva del programa** y no su objetivo principal.

# Evaluación de SGR

- Los programas de garantías en general se evalúan en tres dimensiones:
  - **Adicionalidad financiera** → Cuantifica los fondos adicionales que el programa logra movilizar hacia el financiamiento de empresas de menor tamaño viabes y el mejoramiento de las condiciones de ese financiamiento.
  - **Adicionalidad económica** → Estima la contribución del mayor financiamiento a empresas viabes sobre el desarrollo económico agregado.
  - **Sostenibilidad financiera** → Analiza si el programa es capaz de autofinanciarse o el grado de apoyo público que requiere.

Programa chileno de IGR **no puede ser evaluado** rigurosamente todavía (comparación escenarios “con” y “sin” programa).

# Logros y Desafíos



**Conjunto de indicios** que sugiere algunos impactos que podrían consolidarse, de seguir desarrollándose la industria.

- Efecto sobre la competencia
- Efecto en asimetría de información
- Adicionalidad financiera según Encuesta a Clientes.
- Adicionalidad financiera en comparación con Fogain.

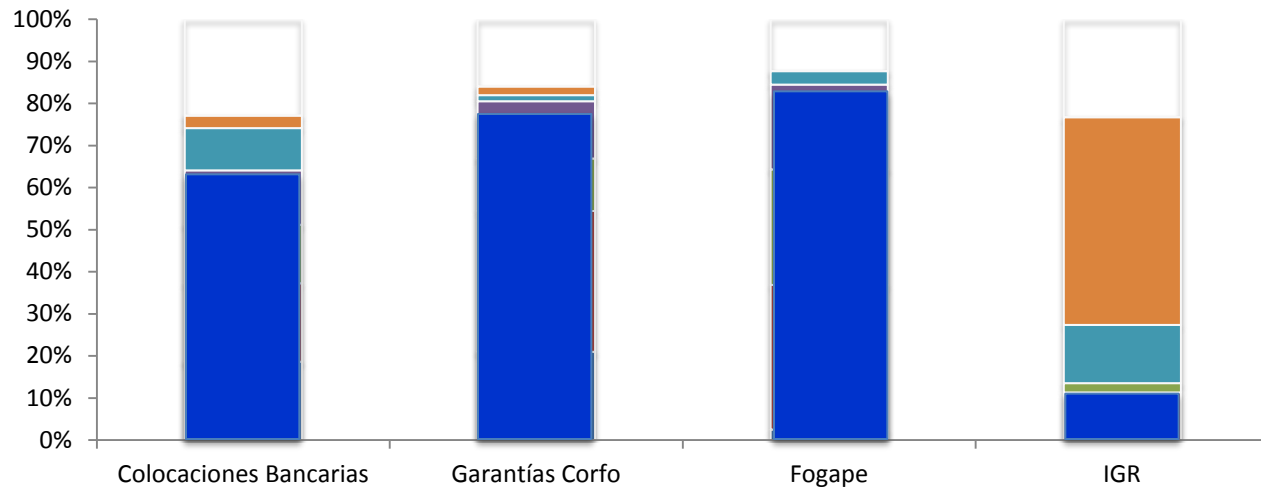
**El desafío es consolidar estos logros**



Respecto de la sostenibilidad financiera del programa de IGR, **mayor uso de recursos públicos vs. programas de garantía directa constituye un desafío a ser abordado.**

# Efecto sobre la competencia

- SGR intensifican la competencia entre acreedores.



SGR logra lo opuesto

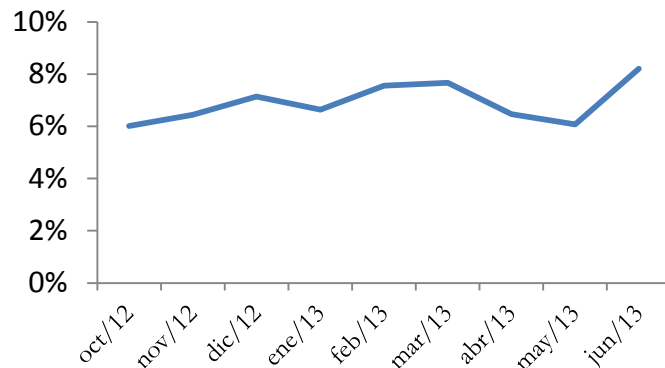


Cambios en las participaciones de mercado son señal de competencia.  
El impacto en datos agregados depende del tamaño del programa...

# Efecto sobre la asimetría información

- Morosidad de la cartera IGR se mantiene en niveles similares a los que reporta la SBIF para el promedio de los créditos comerciales, **lo que sugiere que SGR estarían haciendo un adecuado análisis de riesgo y focalizando su actuar en MIPYMES viables.**

Porcentaje de la cartera vigente IGR que presenta morosidad mayor a 30 días



≈

7,7%

IGR

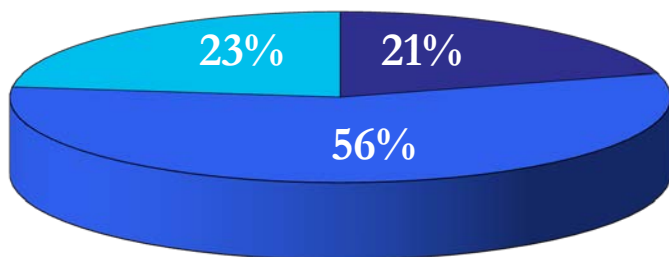
Créditos comerciales mipyme (SBIF)



# Adicionalidad financiera

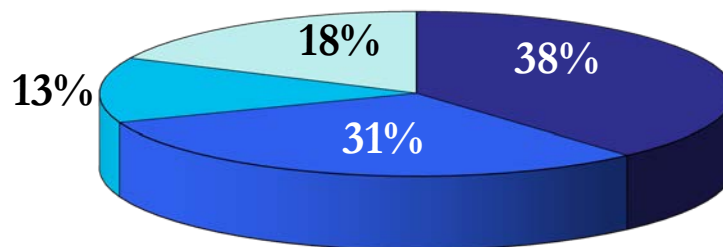
## Según Encuesta a Clientes

Sin el certificado de fianza  
¿Cree usted que hubiera podido obtener  
el crédito?



■ Si ■ No ■ NS/NC

Sin el certificado de fianza  
¿Cómo cree usted que hubieran sido las  
condiciones de su crédito?

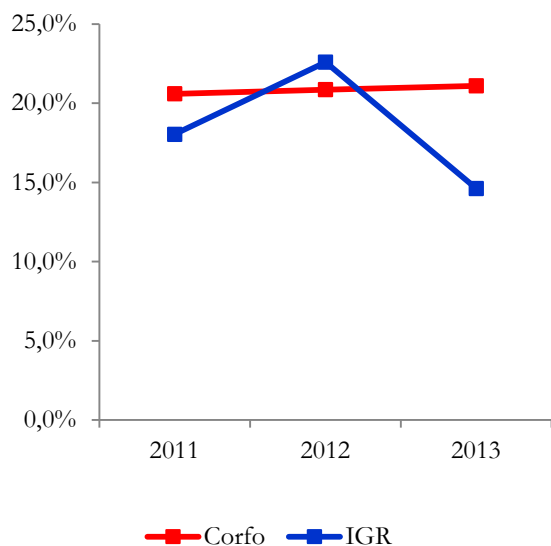


■ Iguales ■ Peores ■ Mejores ■ NS/NC

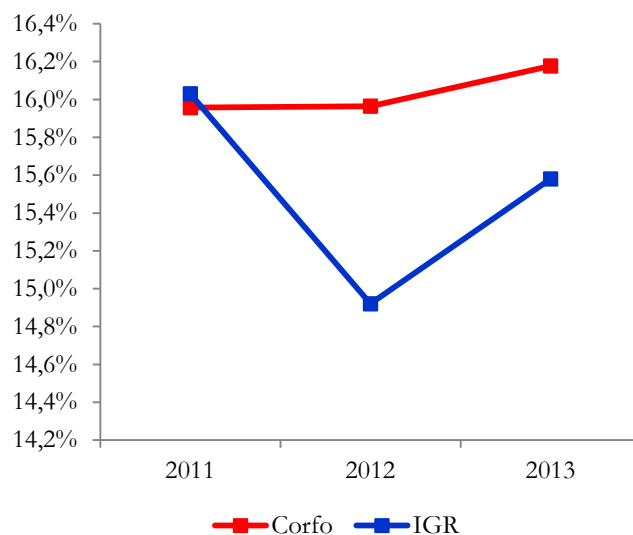
# Adicionalidad financiera

En comparación con Fogain, clientes SGR acceden a tasa más bajas

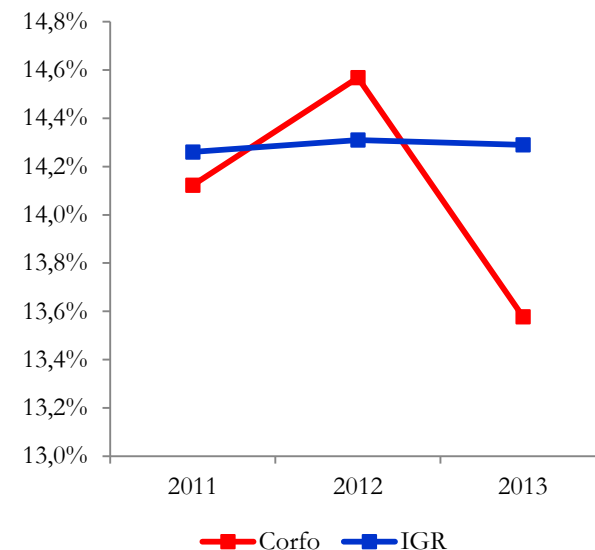
Tasas de interés mensual (incluyendo comisiones) obtenidas en cada programa



Micro



Pequeña

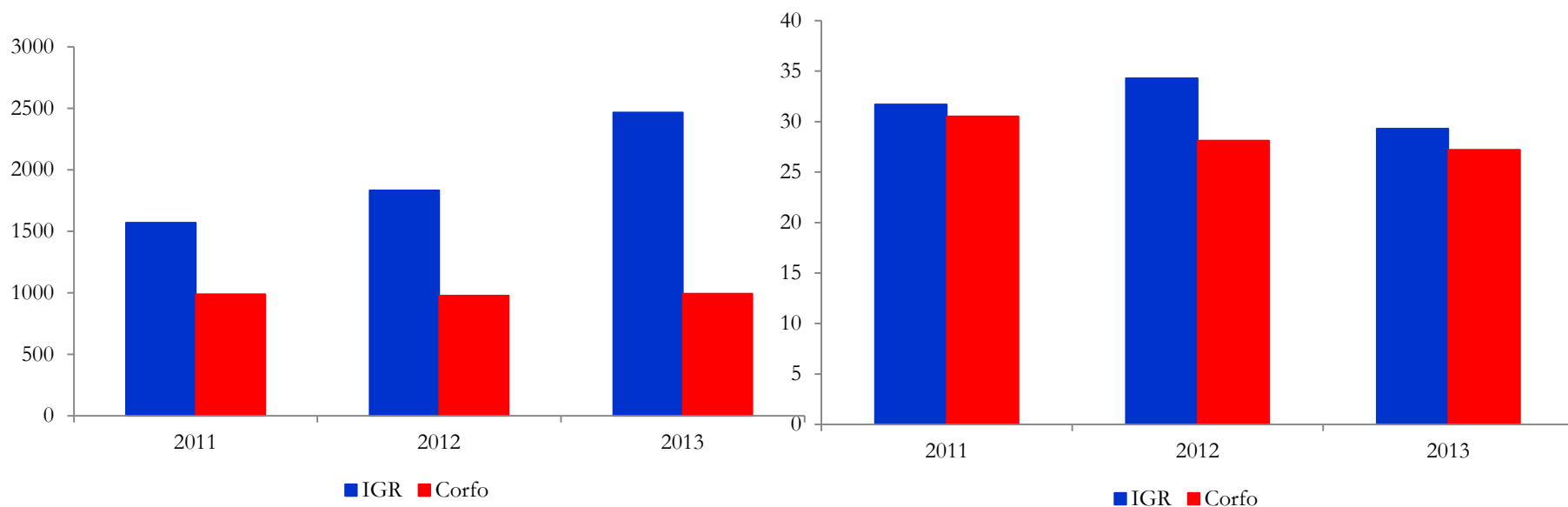


Mediana

# Adicionalidad financiera

En comparación con Fogain, clientes IGR acceden a más monto y plazo

## Condiciones del crédito en cada programa



Monto (UF)

Plazo (meses)

# Conclusiones

A 5 años del primer programa Corfo de SGR:

- Indicios de **adicionalidad financiera** (efecto en tasa, monto y plazo)
- Beneficios son **percibidos por clientes** (encuesta clientes).
- Beneficios serían **consecuencia de la capacidad de las IGR de corregir imperfecciones del mercado** (asimetría de información y competencia insuficiente).

# Recomendaciones al regulador

- Dar **señales claras** a la industria respecto de la duración y magnitud del respaldo público al desarrollo de la industria.
- Mantener una **supervisión estricta** del funcionamiento y solvencia de las SGR y los fondos de riesgo a través de la SBIF y las clasificadoras de riesgo, para resguardar la confiabilidad y sostenibilidad de la industria en el tiempo.
- **Explorar alternativas para que la relación aporte público/créditos afianzados del programa aumente** (permitir más apalancamiento o vender crédito Corfo).