

## **Proyecto de Financiamiento al Desarrollo Productivo en Chile**

**CH-L1098 / 3677/OC-CH**

### **Informe de terminación del proyecto (PCR)**

**Equipo de preparación del proyecto:** *Diego Herrera (IFD/CMF), Jefe de Equipo; José Francisco Demichelis (CMF/CPR), Jefe de Equipo Alterno; Pablo Angelelli (CTI/CCH); Ramón Guzmán, Gloria Lugo, Pablo Carrión, Sebastián Vargas, Carmen Fernández y Cecilia Bernedo (IFD/CMF); Carolina Carrasco (MIF/CCH); Francisco Lois (FMP/CCH); Raúl Lozano (FMP/CPR) y Rodolfo Graham (LEG/SGO).*

**Equipo de PCR:** *José Francisco Demichelis (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Analía La Rosa (FMP/CCH); Jorge Luis González (FMP/CPR); Francys Reyes (CSC/CCH); Carmen Fernández, Claudia Márquez, Cynthia Martínez, Isabella España (IFD/CMF); Jacqueline Bueso-Merriam (SPD/SDV); Juan Manuel Casalino (LEG/SGO) y Roberto de Groote (consultor).*

ÍNDICE

**Enlaces Electrónicos ..... ii**

**Enlaces Electrónicos Opcionales ..... ii**

**INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO..... iv**

I. INTRODUCCIÓN..... 1

II. CRITERIOS CENTRALES. DESEMPEÑO DEL PROYECTO..... 1

2.1 Relevancia ..... 1

    a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país..... 1

    b. Alineación estratégica ..... 3

    c. Relevancia del diseño ..... 4

    Figura 1. Lógica Vertical..... 5

    Tabla 1. Matriz de Resultados..... 6

2.2 Efectividad ..... 7

    a. Declaración de objetivos de desarrollo del proyecto..... 7

    b. Resultados logrados ..... 8

    Tabla 2.- Matriz de Resultados Logrados ..... 9

    c. Análisis contrafactual ..... 11

    d. Resultados imprevistos ..... 11

2.3 Eficiencia..... 13

2.4 Sostenibilidad..... 13

    a. Aspectos generales de sostenibilidad ..... 13

    b. Salvaguardas ambientales y sociales..... 14

III. CRITERIOS NO CENTRALES..... 14

3.1 Desempeño del Banco..... 14

3.2 Desempeño del Prestatario ..... 15

IV. HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES ..... 15

### **Enlaces Electrónicos**

1. EE#1: [Resumen de la Matriz de Efectividad en el Desarrollo \(DEM\)](#)
2. EE#2: [Versión final del Informe de seguimiento del Progreso \(PMR\)](#)
3. EE#3: [PCR Checklist](#)

### **Enlaces Electrónicos Opcionales**

1. EEO#1: [BID Estrategia de País con Chile 2014-2018](#)
2. EEO#2: [Estrategia de País del grupo BID con Chile 2019-2022](#)
3. EEO#3: [Informe de Evaluación de Objetivos de Política Pública y Propuestas del Programa Crédito CORFO MiPyME. Revisión de Indicadores del Programa de Crédito de CORFO MiPyME y Propuesta de Línea de Facilidad de Liquidez. Gerencia de Inversión y Financiamiento, Subdirección de Estudios y Control de Gestión, Unidad de Estudios y Diseño, CORFO, noviembre de 2021.](#)
4. EEO#4: [Informe de Terminación de Proyecto \(PCR\). Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción y el Empleo en la Provincia de San Juan \(AR-L1022\), 2015.](#)
5. EEO#5: [Informe de Cierre San Juan II. Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción en la Provincia de San Juan \(AR-L1130\), 2019.](#)

## Acrónimos y Abreviaturas

ACHEF	Asociación Chilena de <i>Factoring</i>
ACHEL	Asociación Chilena de <i>Leasing</i>
AFD	Agencia Financiera de Desarrollo
ALC	América Latina y el Caribe
ANFAC	Asociación de Empresas de <i>Factoring</i> Chile A.G.
AT	Asistencia Técnica
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BPC	Bolsa de Productos de Chile
CAC	Cooperativas de Ahorro y Crédito
CCLIP	Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión (por sus siglas en inglés)
CGR	Contraloría General de la República
CO	Capital Ordinario
CORFO	Corporación de Fomento de la Producción
CRF	Marco de Resultados Corporativos (por sus siglas en inglés)
DAES	División de Asociatividad y Economía Social
EEP	Equipo Ejecutor del Proyecto
EME3	Tercera Encuesta de Microemprendimiento 2013
FOGAPE	Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones
GIF	Gerencia de Inversión y Financiamiento
IFNB	Intermediarios Financieros No Bancarios
IGAS	Informe de Gestión Ambiental y Social
IMF	Instituciones de Microfinanzas
MiPyME	Micro, Pequeña y Mediana Empresa
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OE	Organismo Ejecutor
PIB	Producto Interno Bruto
PTF	Productividad Total de los Factores
PYME	Pequeñas y Medianas Empresa
ROP	Reglamento Operativo del Proyecto
SBIF	Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras
SVS	Superintendencia de Valores y Seguros
UF	Unidad de Fomento
VPP	Vida Promedio Ponderada

## INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO

Calificación general de desarrollo de efectividad del programa: *Partly unsuccessful*

### ^CH-L1098 Project for Productive Development Financing in Chile

Country Beneficiary Chile	Loan Instrument Investment Loan	Borrower CH-CH - REPUBLICA DE CHILE	Loan(s) 3677/OC-CH	Sector Financial Markets	Sub-Sector Banking Market Development
Date of Board Approval May 11, 2016	Date of Eligibility for First Disbursement Dec 13, 2016	Date of Closure (CO) Jan 07, 2022	Loan Amount - Original 120,000,000.00	Loan Amount - Current 119,620,828.41	Pari Passu
Total Project Cost 120,000,000.00	Months In Execution from Approval 68	Months In Execution from First Disbursement 61	Original Date of Final Disbursement Sep 09, 2020	Actual Date of Final Disbursement Dec 31, 2021	Cumulative Extension(Months)
Total Amount Disbursed 119,620,828.41	Total Percentage of Disbursement 100%				

### ^ Ratings of project Performance in PMRs



Has This Project Received Funds from another Project?

☐ Yes ☒ No

Has This Project Sent Funds to Another Project?

☐ Yes ☒ No

Development Effectiveness Classification

No	PMR Date	PMR Stage	Classification	Disbursement Percentage (As of Dec 31)
1	Apr 17, 2017	Second period Jan-Dec 2016	Satisfactory	12%
2	Apr 18, 2018	Second period Jan-Dec 2017	Satisfactory	24%
3	May 04, 2019	Second period Jan-Dec 2018	Satisfactory	39%
4	Apr 27, 2020	Second period Jan-Dec 2019	Satisfactory	47%
5	Apr 28, 2021	Second period Jan-Dec 2020	Satisfactory	72%
6	Apr 19, 2022	Second period Jan-Dec 2021	Satisfactory	100%

## ^ Bank Staff



Positions	At PCR Jan 07, 2022	At Approval May 11, 2016
Vice-President VPS	Lopez, Benigno	Levy,Santiago
Vice-President VPC	Martinez, Richard	Rosa,Alexandre Meira
Country Manager	Attademo-Hirt,Maria Florencia (CSC/CSC)	Lupo,Jose Luis (CSC/CSC)
Sector Manager	Cordeiro Guerra,Susana Leite Ribeiro (IFD/IFD)	Rodriguez-Ortiz,Ana (IFD/IFD)
Division Chief	Ketterer,Juan Antonio (IFD/CMF)	Ketterer,Juan Antonio (IFD/CMF)
Country Rep	Attademo-Hirt,Maria Florencia (CSC/CSC)	Echebarria,Luis Estanislao (CSC/CCH)
Project Team Leader	Demichelis,Jose Francisco (IFD/CMF)	Herrera Falla,Diego Mauricio (IFD/CMF)
PCR Team Leader	Demichelis,Jose Francisco (IFD/CMF)	Herrera Falla,Diego Mauricio (IFD/CMF)

## ^ Staff Time and Cost



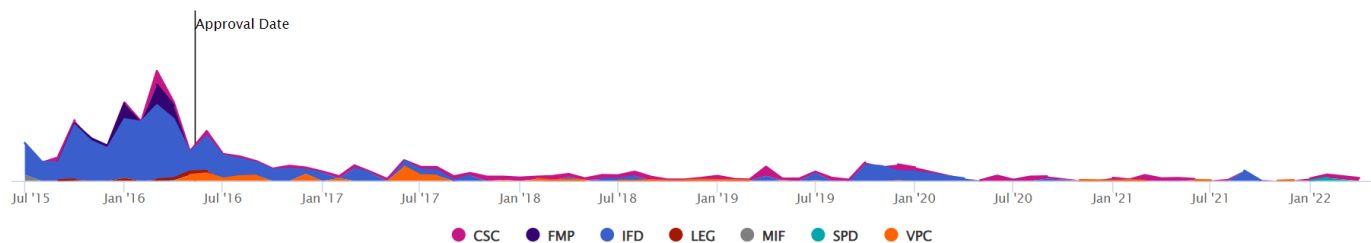
Stage Project Cycle	# of Staff Weeks	USD (including Travel and Consultant Costs)
Preparation	48.6	278,848.10
Supervision	40.1	257,640.29
<b>Total</b>	<b>88.7</b>	<b>536,488.39</b>

## ^ Time



### Time Reported for CH-L1098

Source SAP Jul 05, 2022



#### DECLARACIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO DEL PROYECTO / PROGRAMA:

El objetivo del Proyecto de Desarrollo Productivo en Chile fue ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para la micro, pequeña y mediana empresa (MiPyME). Para tal fin, se va a fondear a la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) para que canalice recursos a través de Intermediarios Financieros No Bancarios – IFNB (empresas de factoraje, cooperativas de ahorro y crédito y de *leasing* no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.

Adaptando el planteamiento para separar los objetivos generales y específicos del proyecto, podemos distinguir:

- Objetivo general: ampliar y mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para las MiPyME.
- Objetivos específicos: (i) Ampliar el acceso al financiamiento de las MiPyME (aumento del volumen de recursos y empresas atendidas); y (ii) Mejorar la calidad del financiamiento a las MiPyME (disminución de costos y aumento de plazos del financiamiento).

## I. INTRODUCCIÓN

- 1.2 En el mes de mayo de 2016, el Directorio del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó el “Proyecto de financiamiento al Desarrollo Productivo en Chile” (CH-L1098) (“proyecto”). El objetivo del proyecto es ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MiPyME). Para tal fin, se va a fondear a la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) para que canalice recursos a través de Intermediarios Financieros No Bancarios – IFNB (empresas de factoraje, cooperativas de ahorro y crédito y de *leasing* no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.
- 1.3 El prestatario del proyecto es la República de Chile, y el organismo ejecutor es la CORFO, agencia del Gobierno de Chile, dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, encargada de apoyar el emprendimiento, la innovación y la competitividad en el país, junto con fortalecer el capital humano y las capacidades tecnológicas.
- 1.4 El monto total de dinero previsto para el proyecto fue de US\$120,3 millones, de los cuales US\$120 millones son aportados por el BID y US\$300 mil de contrapartida local, que se pretendían destinar para el financiamiento de las MiPyME con la siguiente distribución: (i) US\$50 millones para factoraje; (ii) US\$50 millones para créditos; y US\$20 millones para *leasing*.
- 1.5 A la fecha de la elaboración de este informe se han utilizado US\$119,6 millones aportados por el BID, que corresponde al 99,7% del presupuesto original, y US\$465 mil de aporte local, que corresponde al 155% de los recursos comprometidos<sup>1</sup>.
- 1.6 El presente Informe de Terminación de Proyecto (PCR, por sus siglas en inglés), tiene por objetivo evaluar el proyecto al cierre, con relación a los objetivos de desarrollo y resultados planteados durante el proceso de diseño y aprobación, cuyo marco lo establece la Matriz de Resultados aprobada por el Directorio del BID.

## II. CRITERIOS CENTRALES. DESEMPEÑO DEL PROYECTO

### 11.2 Relevancia

#### a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país

- 2.1 En el año 2015, Chile, con una población cercana a los 18 millones de habitantes<sup>2</sup>, alcanzó un Producto Interno Bruto (PIB) per cápita<sup>3</sup> de US\$22.688<sup>4</sup>, evidenciando una disminución en el ritmo de la tasa de crecimiento, que pasó de un promedio anual de 5,5% para el período 2007- 2012, a un promedio anual de 3,4% para el período 2013 a 2015, con tendencia a la baja. Ello debido, principalmente, a la disminución del precio y de las inversiones en la minería del cobre, principal sector económico, que representa más del 50% de las exportaciones del país, en el que aproximadamente un tercio del PIB lo generan sus exportaciones.
- 2.2 La ralentización que empezó a evidenciar la economía chilena tiene su origen en su estructura productiva altamente concentrada en el sector primario, especialmente minero, con escaso valor agregado y con bajo contenido tecnológico y de conocimiento. En sus esfuerzos por diversificar su economía y aumentar su productividad y competitividad, el país ha tenido que enfrentar importantes fallas e imperfecciones de mercado, entre las que se encontraban las dificultades para canalizar el

<sup>1</sup> De acuerdo a las cifras del último ISP que contiene la información hasta el 31 de diciembre 2021, fecha de término de proyecto.

<sup>2</sup> Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

<sup>3</sup> Cifras a valores de paridad del poder adquisitivo (PPA).

<sup>4</sup> Informe anual del Banco Mundial, año 2020.

financiamiento hacia los sectores productivos, especialmente de las MiPyME.

- 2.3 En Chile, previo al inicio del programa, las MiPyME<sup>5</sup> representan el 98,5% de las empresas<sup>6</sup> y generaban alrededor del 45% del empleo<sup>7</sup>. Sin embargo, reflejaban ser poco competitivas en el exterior<sup>8</sup>, y presentaban un alto grado de informalidad<sup>9</sup> y, si bien estaban presentes en casi todos los sectores productivos, predominan en los sectores en que la productividad es más débil: el sector terciario del comercio, restaurantes y hotelería, y la construcción<sup>10</sup>.
- 2.4 Diversos estudios concluyen que la productividad tiene una incidencia clave en el crecimiento económico y bienestar<sup>11</sup> y que esta depende de un amplio conjunto de factores<sup>12</sup>, entre los que se encuentran las condiciones de acceso al crédito por parte de las empresas, incluyendo a las MiPyME. Las dificultades de acceso al financiamiento, tanto de capital de trabajo como para inversiones, tienden a limitar el crecimiento y la escala empresarial.
- 2.5 En el caso chileno, en el año 2015, el nivel de financiamiento total en la economía en relación al PIB (109%) y el nivel de crédito bancario al sector privado (79%) era el más alto de América Latina y el Caribe (ALC) (52% y 47% respectivamente). Sin embargo, el sistema financiero no presentaba una oferta de recursos crediticios en tasas y plazos acorde a las necesidades de las MiPyME. En el período 2010-2013, como promedio, tan solo el 18,2% del total de los recursos crediticios fueron destinados a las MiPyME, principalmente en operaciones de corto plazo (58%), y a tasas de interés que, en promedio, más que duplicaron las de los créditos a las grandes empresas<sup>13</sup>. Por otra parte, la tasa de aprobación de los créditos solicitados al sistema financiero por las MiPyME bajó de 79,1% en 2007 a 61,1% en 2010, en tanto que la de las grandes empresas, es de 98,8%<sup>14</sup>. En el ranking de asequibilidad al crédito, Chile ha perdido 29 puestos entre los años 2010 a 2014<sup>15</sup>.
- 2.6 La restricción del crédito a la MiPyME en Chile ha sido producto de imperfecciones y fallas de mercado (asimetrías de información, costos de transacción, economías de escala) asociadas al negocio financiero, el que ha mostrado una creciente concentración, no descartándose la hipótesis de que exista algún grado de colusión en los mercados bancarios de créditos<sup>16</sup>. De acuerdo a un informe del Banco Mundial previo al desarrollo de este proyecto, uno de los aspectos estructurales que ocurría en Chile con el financiamiento de las MiPyME era la alta concentración de las colocaciones comerciales de los

<sup>5</sup> La Ley 20416 de 2010 define el tamaño de las empresas en relación al valor de sus ventas anuales en el último año calendario, valoradas en Unidades de Fomento (UF), de la siguiente manera: (i) microempresas: ventas no superiores a 2.400 UF anuales (US\$ 86.791); (ii) pequeñas empresas: ventas anuales entre 2.400 UF y 25.000 UF (US\$ 904.079); y (iii) medianas empresas: ventas anuales estén entre 25.000 UF y 100.000 UF (US\$3.616.319) en el último año calendario. Al cierre del año 2015, 1 UF equivalía a CLP\$25.629.09 (US\$36).

<sup>6</sup> En 2012 se registraban 846.849 empresas, de las cuales 834.805 eran MiPyME. *Financing SMEs and Entrepreneurs 2015. An OECD Scoreboard*.

<sup>7</sup> Datos del Servicio de Impuestos Internos (autoridad tributaria), 2014.

<sup>8</sup> La Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas (2015) concluye que: (i) las grandes empresas, son responsables del 84,7% de las ventas totales de las empresas y un 27,7% de ellas realiza exportaciones; (ii) las PyME, alcanzan un 14,0% de las ventas y el 5,6% de ellas realiza exportaciones; y (iii) las microempresas alcanzan al 1,4% de las ventas totales y sólo el 1,6% de ellas exporta.

<sup>9</sup> El cruce de datos de la encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional (2011) y los datos fiscales arroja un censo de 1,5 millones de unidades productivas, de las que el 46% son informales. Entre las formales, el 96% son micro y pequeñas empresas. "La situación de la micro y pequeña empresa en Chile". Servicio de Cooperación Técnica, Ministerio Economía, Fomento y Turismo.

<sup>10</sup> *Demografía de Empresas en Chile, 2014*. G. Suazo y J. Pérez. Banco Central de Chile. Este estudio señala, además, que el sector terciario muestra, en promedio, menores tasas de supervivencia en relación a las productoras de bienes, durante el período de estudio 2007 a 2012.

<sup>11</sup> Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PyME y Acceso y Supervisión Financieros", Banco Interamericano de Desarrollo (BID), División de Mercados de Capital e Instituciones Financieras, Sector de Instituciones para el Desarrollo, junio de 2014.

<sup>12</sup> Tales como el contexto institucional y el clima de negocios, la calidad y los niveles de educación y formación del capital humano, la capacidad de generación, transmisión y absorción de conocimiento, la calidad de los servicios de infraestructura (energéticas, telecomunicaciones, logísticas y de transporte) y la política fiscal, entre otras.

<sup>13</sup> *Financing SMEs and Entrepreneurs 2015. An OECD Scoreboard*.

<sup>14</sup> *Financing SMEs and Entrepreneurs 2015. An OECD Scoreboard*

<sup>15</sup> *Global Competitiveness Rankings Report, 2010, 2011, 2012, 2013 -2014*. World Economic Forum.

<sup>16</sup> *Competencia en el mercado bancario de crédito en Chile*, Bernardita Piedrabuena. BID, 2013.

bancos y la baja importancia relativa de los IFNB<sup>17</sup>.

- 2.7 En 2013, un 70,3% de las MiPyME chilenas jamás había solicitado un préstamo al sistema bancario, y el 77,6% no tenía deuda alguna con un banco u otra institución financiera<sup>18</sup>, lo que puede reflejar, en parte, una actitud conservadora de las MiPyME respecto a sus finanzas, pero esencialmente reflejaba la ausencia de productos financieros que atiendan sus necesidades. Entre aquellas MiPyME que tenían deudas con el sistema financiero, lo más frecuente eran los préstamos de consumo (40,8%), líneas de crédito bancarias (21,7%), y préstamos comerciales (21,3%). En consecuencia, adicionalmente a la insuficiente interacción de la MiPyME con el sistema financiero, ella era inadecuada, por cuanto no estaba orientada a fines productivos sino al consumo.
- 2.8 Adicionalmente, la oferta de microcrédito estaba altamente concentrada en los créditos bancarios (85,1%), y dentro de ellos en el Banco Estado Microempresa, que tenía una posición dominante con el 32% de cartera<sup>19</sup>. Se estimaba que una mayor diversificación de oferentes de crédito debiera contribuir a beneficiar la competitividad del sistema financiero y, consecuentemente, de acceso al financiamiento de la microempresa.
- 2.9 Es importante mencionar que, de acuerdo a datos proporcionados por CORFO, en el año 2014, los plazos para créditos a las MiPyME eran de no más de 24 meses, al igual que el *leasing*<sup>20</sup>.
- 2.10 En ese contexto, el Gobierno de Chile, con el objetivo incrementar la oferta de financiamiento destinado a las MiPyME, con el apoyo del BID, elaboró el “Proyecto de Financiamiento al Desarrollo Productivo en Chile” (CH-L1098).

#### **b. Alineación estratégica**

- 2.11 El proyecto surgió como una respuesta a la necesidad de aumentar el acceso al financiamiento de las MiPyME, contribuyendo de esa manera a potenciar la productividad, la competitividad y el crecimiento de este importante segmento empresarial, que al momento del diseño del programa representaba el 98,5% de las empresas del país, y el 45% de los puestos de trabajo formal.
- 2.12 El enfoque de la Estrategia del Banco con el País (EBP) para el período 2014-2018<sup>21</sup> era apoyar el Plan del Gobierno de Chile para lograr un crecimiento inclusivo y sostenible, siendo uno de sus objetivos “fomentar la innovación y la competitividad a nivel empresarial, que conduzca a un desarrollo dinámico e inclusivo, para lo que se requiere una gestión del estado innovadora que asegure las condiciones de competencia y el bienestar social”, cuyo eje de acción se denominó “Desarrollo Productivo y Competitividad”. Para apoyar al país en ese eje, el BID planteó como uno de sus objetivos estratégicos “mejora de la gestión y productividad de las PYMES”.
- En ese contexto, al momento de su aprobación (2016) el proyecto se alineaba plenamente con la EBP, ya que se enfocaba en lograr mejoras en el sector financiero chileno, ampliando el acceso de las MiPyME al financiamiento formal, esperando que el proyecto tuviera efectos en la productividad de las MiPyME.
- 2.13 A su término, en el año 2021, las directrices del proyecto se encontraban adecuadamente alineadas con la EBP para el período 2019-2022<sup>22</sup>, la que establece que “apoyará al país a retomar el crecimiento de la economía” para lo cual “se acompañará al gobierno en sus esfuerzos por recuperar la inversión y las tasas de crecimiento”. Al igual que la EBP anterior, establece que la baja productividad constituye un severo obstáculo para recuperar la trayectoria del crecimiento, para lo cual se requiere ampliar el acceso al financiamiento del sector empresarial. Por lo mismo, uno de los objetivos estratégicos de la acción del BID en la EBP era “facilitar el acceso al financiamiento para la inversión, principalmente para los segmentos menos atendidos”, cuyos resultados esperados son ampliar el crédito a las MiPyME.

<sup>17</sup> SME Finance in Chile: Enhancing Efficiency of Support Program”, Banco Mundial, 2015.

<sup>18</sup> Tercera Encuesta de Emprendimiento, EME3, publicada en 2013.

<sup>19</sup> Estudio Técnico Sobre la Inclusión Financiera en Chile. Carlos Palán, FOMIN, 2014.

<sup>20</sup> Propuesta de Préstamo, Proyecto de Financiamiento al Desarrollo Productivo de Chile (CH-L1098), BID, mayo 2016.

<sup>21</sup> Estrategia del BID con el País, 2014-2018, octubre 2014. Ver [EEO#1](#).

<sup>22</sup> Estrategia del Grupo BID con el País, 2019-2022, febrero 2019. Ver [EEO#2](#).

- 2.14 Adicionalmente, el proyecto es consistente con la Segunda Actualización de la Estrategia Institucional (AB-3190-2)<sup>23</sup>, alineándose con el desafío de Productividad e Innovación, por medio del apoyo al financiamiento productivo a las MiPyME.
- 2.15 Durante el período de ejecución del proyecto, hubo dos hechos relevantes que dificultaron de manera importante el desempeño económico del país, incluyendo a las MiPyME: el denominado “estallido social”<sup>24</sup> que ocurrió en octubre de 2019 que dio origen a un proyecto de cambio constitucional aún en desarrollo, y la crisis sanitaria debido a la pandemia COVID-19 que acompañó al proyecto durante sus dos últimos años de ejecución. Ambas crisis, generaron serias dificultades en el aparato productivo chileno, con un importante deterioro en la producción, la demanda y el empleo, lo que generó importantes necesidades de financiamiento por parte de las empresas, especialmente de las MiPyME, las que, en parte, fueron satisfechas con recursos del proyecto en análisis y los recursos adicionales que, en el marco del mismo proyecto, dispuso la CORFO para que los IFNB destinaran a las MiPyME.

### **c. Relevancia del diseño**

- 2.16 La dificultad de las MiPyME para acceder al financiamiento ha sido ampliamente tratada en la literatura económica, considerándose que el principal problema de este segmento empresarial para ello lo constituye la asimetría de información respecto a sus proyectos<sup>25</sup>. Dicha asimetría encarece el análisis crediticio por parte de las Instituciones Financiera (IFI)<sup>26</sup> y eleva el riesgo del crédito, razón por la cual las IFI tienden a centrar su atención en las empresas de mayor tamaño, desatendiendo a las MiPyME, lo que restringe sus capacidades para invertir e incrementar su productividad.
- 2.17 Los problemas de acceso al financiamiento de las MiPyME, han sido abordados en distintos países en ALC. a través de la implementación de diversas políticas públicas. En este caso, se trata del fondeo a una institución pública, la CORFO, que posee las capacidades legales y administrativas para la intermediación de los recursos financieros, para ser licitados entre las IFNB de crédito, factoraje y *leasing*, para el financiamiento de las MiPyME.
- 2.18 La CORFO es la agencia del Gobierno de Chile<sup>27</sup>, dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, cuya misión es contribuir a mejorar la competitividad y la diversificación productiva del país, a través del fomento a la inversión, la innovación y el emprendimiento mediante un conjunto de programas, generalmente con énfasis en las MiPyME, que incluyen diversas modalidades de apoyo al financiamiento, la asistencia técnica, la capacitación, el emprendimiento y la innovación, entre otros instrumentos, que se enmarcan en la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento 2014 del país.
- 2.19 Por otra parte, la intervención descansa sobre la evidencia acumulada acerca de la capacidad de los IFNB que operan en el país de: (i) atender la demanda de financiamiento insatisfecha por las entidades bancarias, corrigiendo las fallas de mercado por su conocimiento de las MiPyME, con quienes tradicionalmente trabajan; (ii) llegar a los beneficiarios finales como sujetos de crédito; y (iii) proveer de soluciones financieras apropiadas, a los negocios de las MiPyME. El sistema de elegibilidad de los IFNB participantes del proyecto, elaborado por CORFO con apoyo del BID, contribuye a asegurar la presencia de IFNB con las características recién mencionadas.
- 2.20 El diseño del proyecto busca ampliar la oferta de financiamiento a las MiPyME<sup>28</sup> a través de una mayor

<sup>23</sup> Vigente desde 2020 a 2023.

<sup>24</sup> Revuelta popular del día 18 de octubre de 2019 que ha tenido importantes efectos en el plano económico, político y social, que llevó a un acuerdo nacional para la redacción de una nueva constitución, que se encuentra en elaboración.

<sup>25</sup> Stiglitz, J.E., y A. Weiss. *Credit rationing in markets with imperfect information*. *The American Economic Review*, 1981.

<sup>26</sup> Ibarra, P., A. Maffioli y R. Stucchi. 2010. “Big questions about small firms”, en C. Pages (ed.). *The Age of Productivity: Transforming Economies from the Bottom Up*. Nueva York, NY: Palgrave Macmillan, capítulo 9.

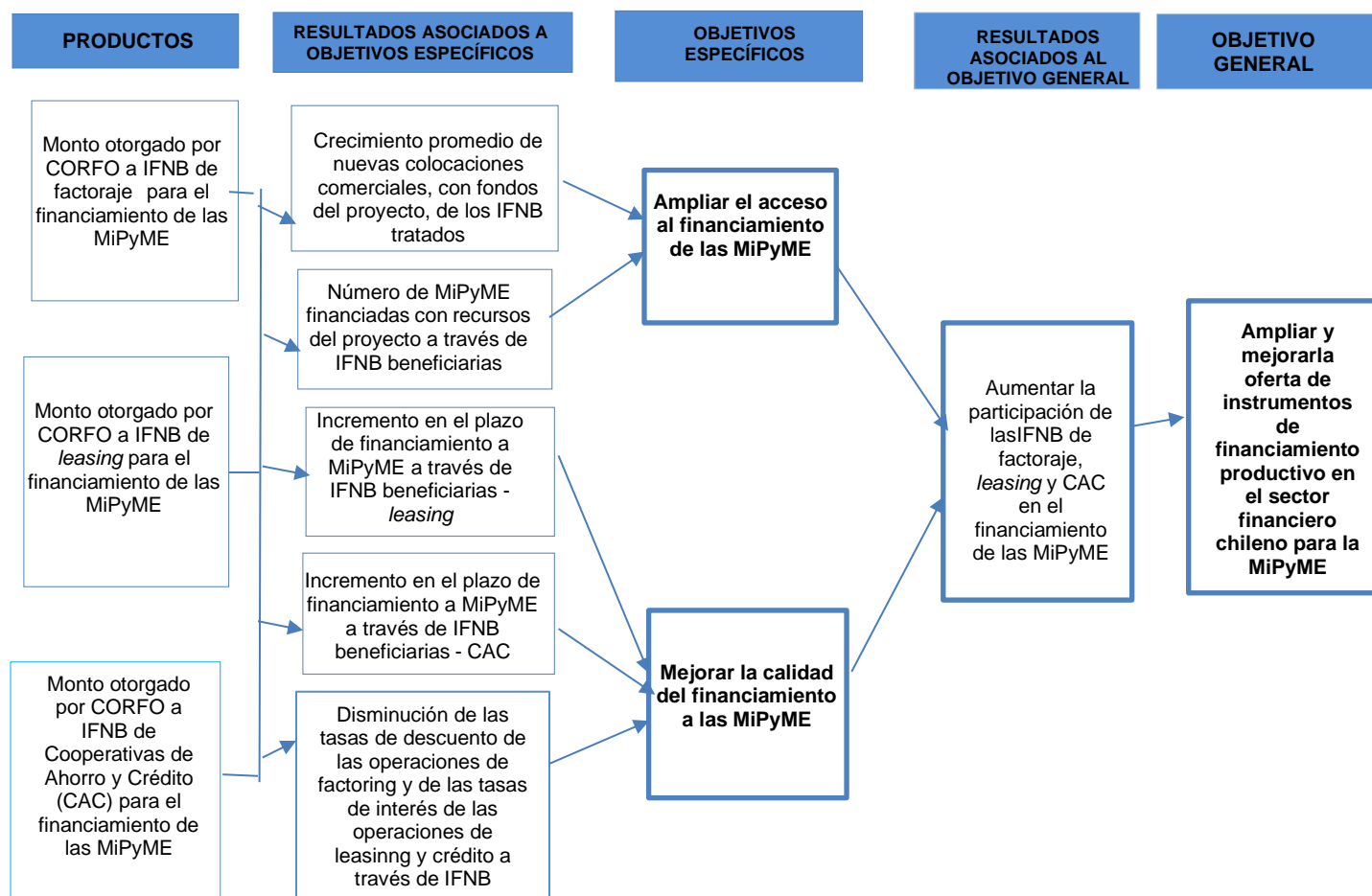
<sup>27</sup> CORFO, institución creada en 1939, posee vasta experiencia en fomento al desarrollo productivo del país.

<sup>28</sup> Kersten, R., J. Harms, K. Liket, y K. Maas, 2017. “Small firms, large impact? A systematic review of the SME finance literature”. World Development; McKenzie, D., C. Woodruff, 2013. “What Are We Learning from Business Training and Entrepreneurship Evaluations around the Developing World”. The World Bank Research Observer; y Cravo, T., y C. Piza, 2016. “The impact of business support services for small and medium enterprises on firm performance in low- and middle-income countries: a meta-

participación de los IFNB en el mercado financiero, utilizando instrumentos de factoraje, *leasing* y crédito, para atender las necesidades de las MiPyME, lo que es plenamente congruente con las necesidades del país en cuanto a ampliar la base de entidades con capacidades para el financiamiento de las MiPyME y, de esa manera, aumentar la competencia en el mercado financiero y el acceso de las MiPyME al financiamiento.

- 2.21 La cadena de resultados del proyecto (teoría del cambio) explica la relación entre las actividades del proyecto, los productos derivados de la implementación de las mismas y los resultados asociados a los objetivos específicos y al objetivo general de desarrollo que se proponía alcanzar en el mediano y largo plazo, como se muestra en la Figura 1.

**Figura 1. Lógica Vertical**



- 2.22 Los supuestos subyacentes que, en lo esencial, sustentan la operación son: (i) que CORFO, en su rol de intermediario financiero, tendría la capacidad para gestionar el adecuado traspaso de la totalidad de los recursos a los IFNB de crédito, *leasing* y factoraje; (ii) que existía una demanda insatisfecha de financiamiento por parte de las MiPyME; (iii) que los IFNB tendrían las capacidades requeridas para apoyar el financiamiento de las MiPyME a través de instrumentos de crédito, *leasing* y factoraje.
- 2.23 Al cierre de la operación y considerando que se utilizó el 99,7% de los recursos del proyecto y que fue necesario inyectar US\$98.6 millones adicionales por parte de CORFO, y que, por una parte, hubo una escasa demanda de productos de factoraje y que, por otra parte, no aumentaron los plazos de los

créditos, es posible plantear que los supuestos iniciales subyacentes a la lógica vertical planteada en el proyecto, se cumplieron sólo en parte. En efecto, el desarrollo y resultados del proyecto permiten aseverar que:

- a) Se cumplieron los supuestos con respecto a: (i) la existencia de una demanda insatisfecha de financiamiento por parte de las MiPyME; (ii) la existencia de capacidades en los IFNB para demandar recursos financieros mediante intermediación para colocar sus instrumentos financieros entre las MiPyME; y (iii) la presencia de capacidades de CORFO para intermediar y gestionar los recursos del proyecto.
- b) No se cumplieron los supuestos con respecto a: (i) la demanda de los IFNB para el instrumento de factoraje; y (ii) la capacidad de CORFO para intermediar recursos para ser colocados a mayores plazos.

- 2.24 El proyecto, que debía finalizar en el mes de septiembre de 2020, debió extender su plazo y finalizó en diciembre de 2021. Ello se debió, esencialmente, a que la acción conjunta del “estallido social” y la pandemia COVID-19 condujeron a una importante desaceleración de la economía que provocó un incremento en la demanda de financiamiento por parte de las MiPyME, lo que motivó a que CORFO flexibilizara temporalmente las condiciones para que los IFNB accedieran a los recursos del proyecto, inyectara recursos financieros adicionales a los aportados por el BID por US\$98,6 millones y solicitara al Banco la extensión del plazo del proyecto.
- 2.25 Durante su ejecución, el proyecto no experimentó modificaciones en lo esencial de su diseño, ni ajustes a la cadena causal original, ni a los supuestos subyacentes claves. El deterioro de las condiciones económicas en el país, antes mencionado, y en el exterior, se mantuvo durante los dos últimos años de la operación del proyecto.
- 2.26 La Tabla 1, entrega información sobre la Matriz de Resultados, en tres momentos específicos del desarrollo del proyecto: aprobación, plan de arranque, y cierre.

**Tabla 1. Matriz de Resultados**

Indicadores	En aprobación			Plan de arranque			Al terminar el proyecto (PCR)			Medio de Verificación & Comentarios
	Unidad de Medida	Línea de Base	Meta (P)	Unidadde Medida	Línea de Base	Meta (P)	Unidad de Medida	Línea de Base	(A)	
Objetivo específico 1: Ampliar las colocaciones y el número de empresas atendidas por IFNB.										
<b>Indicador 1</b>  Crecimiento promedio de nuevas colocacion es comerciales con fondos del proyecto de los IFNB tratados	%	0%	3%	%	0%	3%	%	0%	7,1%	Medio de Verificación: Sistema de Información de CORFO. El programa consideró como línea de base el número de colocaciones del programa en su primer año de operación (2016), que fue de 85.717. El indicador anual se estimó como el crecimiento de las colocaciones con respecto al año anterior. El indicador final se calculó como el promedio de los crecimientos anuales: suma de los valores alcanzados anualmente entre 2017 y 2021, dividido por el número de años, es decir, 5.  De esa forma el valor alcanzado fue de 7,1 de crecimiento anual, superior a la meta que era 3.

<b>Indicador 2</b> Número de MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB beneficiarias	Número	0	2.000	Número	0	82.300	Número	0	380.313	Sistema de Información de CORFO basado en datos recolectados de las CAC, entidades de factoraje y <i>leasing</i> . La meta era de 82.300 MiPyME financiadas con recursos del programa y el resultado alcanzado fue de 380.313, muy superior a la meta.
<b>Indicador 3 (Adicional)</b> <b>Crecimiento de la cartera relevante</b>	Millones de US\$	0	120,3	Millones de US\$	0	120,3	Millones de US\$	0	218,9	Este indicador se agregó con posterioridad al inicio del programa. Es un requisito obligatorio para los programas de crédito, establecido en el Anexo 6 de la Guía del PCR. Es un indicador relevante por cuanto mide la efectividad del programa para ampliar el acceso al financiamiento. Se consideró que la línea base era de US\$0 millones, ya que no existía portafolio similar dentro del portafolio de CORFO antes del programa.
<b>Objetivo específico 2:</b> Aumentar el plazo y disminuir las tasas (spread) del financiamiento a las MiPyME a través de las IFNB beneficiarias										
<b>Indicador 1</b> Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias ( <i>leasing</i> )	Años	2	5	Años	2	5	Años	2	2,4	Sistema de Información de CORFO basado en datos recolectados de las entidades de <i>leasing</i> , la Asociación Chilena de <i>Leasing</i> (ACHEL), entre <del>as</del> No se alcanzó la meta. En ello incidió de manera importante la crisis social que vivió el país en octubre de 2019 y la pandemia generada por el COVID-19 a partir del año 2020. Ambos hechos generaron una crisis financiera que condujo a una gran demanda por financiamiento de corto plazo por parte de las empresas. En este escenario, el programa contribuyó a superar la necesidad de financiamiento de corto plazo para salir de la crisis, pero no contribuyó al logro del objetivo de aumentar el plazo.
<b>Indicador 2</b> Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias (CAC)	Años	2	2	Años	2	3	Años	2	0,7	Sistema de Información de CORFO basado en datos recolectados de las Cooperativas de Ahorro y Crédito, la División de Asociatividad y Economía Social (DAES), entre otros. El plazo de los créditos no sólo no aumentó, sino que disminuyó, debido en gran te parte al aumento de las necesidades de financiamiento de corto plazo de las MiPyME como consecuencia del estallido social que se produjo en Chile en 2019 y del COVID-19 que afectó al país desde

									marzo 2020 en adelante. En este escenario, el programa contribuyó a superar la necesidad de financiamiento de corto plazo para salir de la crisis, pero no contribuyó al logro del objetivo de aumentar el plazo.
<b>Indicador 3 Spread</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Entre el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de factoring a las MiPyME por IFNB y el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de factoring con recursos del proyecto</li> <li>Entre el promedio de las tasas de interés de las operaciones de <i>leasing</i> a las MiPyME por IFNB y el promedio de las tasas de interés de las operaciones de <i>leasing</i> con recursos del proyecto</li> <li>Entre el promedio de las tasas de interés de las colocaciones comerciales de las CAC y el promedio de las tasas de interés de las colocaciones con recursos del proyecto.</li> </ul>	Puntos Básicos	0	100						El indicador de Spread de factoring se eliminó del programa en el Taller de Arranque. CORFO planteó que no era posible obtener la información de mercado de IFNB que se necesita para el cálculo de estos indicadores.
	Puntos Básicos	0	100						El indicador de Spread de <i>leasing</i> se eliminó del programa en el Taller de Arranque. CORFO planteó que no era posible obtener la información de mercado de IFNB que se necesita para el cálculo de estos indicadores.
	Puntos Básicos	0	200						El indicador de Spread de créditos se eliminó del programa en el Taller de Arranque. CORFO planteó que no era posible obtener la información de mercado de IFNB que se necesita para el cálculo de estos indicadores.

## II.2 Efectividad

2.27 Para evaluar hasta qué punto el proyecto alcanzó sus objetivos, se presenta a continuación una revisión de los resultados alcanzados, en comparación con lo propuesto al momento de su aprobación.

### a. Declaración de objetivos de desarrollo del proyecto

2.28 El Proyecto de Desarrollo Productivo en Chile, como se menciona en la propuesta original de préstamo, establece que el objetivo es ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para las MiPyME. Para tal fin, se va a fondear a CORFO para que canalice recursos a través de IFNB (empresas de factoraje, cooperativas de ahorro y crédito y de *leasing* no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.

2.29 Dado que el proyecto fue aprobado en el año 2016 no se distinguió explícitamente entre objetivo general y objetivos específicos como es recomendable bajo las guías actuales. Para la evaluación del PCR se declaran dichos objetivos como general y específicos, siguiendo los lineamientos actuales de evaluación del BID. Así, los objetivos declarados para la evaluación del proyecto al cierre son:

- Objetivo general: ampliar y mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo

en el sector financiero chileno para las MiPyME.

- Objetivos específicos: (i) ampliar el acceso al financiamiento de las MiPyME (aumento del volumen de recursos y empresas atendidas); y (ii) mejorar la calidad del financiamiento a las MiPyME (disminución de costos y aumento de plazos del financiamiento).

2.30 Para alcanzar los objetivos mencionados, se planteó financiar los siguientes productos: (i) monto otorgado por CORFO a IFNB de factoraje para el financiamiento de las MiPyME; (ii) monto otorgado por CORFO a IFNB de *leasing* para el financiamiento de las MiPyME; y (iii) monto otorgado por CORFO a IFNB de crédito (CAC) para el financiamiento de las MiPyME, que tenían como finalidad lograr los siguientes resultados asociados a los objetivos específicos del proyecto: (i) crecimiento promedio de nuevas colocaciones comerciales con fondos del proyecto de los IFNB tratados; (ii) número de MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB beneficiarias; (iii) incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias de *leasing*; y (iv) incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias crédito. Los resultados esperados y la forma de medirlos se presentan en la Tabla 1.

#### **b. Resultados logrados**

2.31 El proyecto se ejecutó a través de 3 componentes: (i) factoraje, cuyos recursos fueron dirigidos a empresas no pertenecientes ni asociadas a bancos que, para ser destinados al descuento de facturas y otros documentos mercantiles de las MiPyME, principalmente para financiar capital de trabajo; (ii) crédito MiPyME, dirigidos a las CAC e Instituciones de Microfinanzas (IMF), para ser destinados, principalmente, al financiamiento de inversiones; y (iii) *leasing*, dirigido a empresas no pertenecientes ni asociadas a un banco, destinados al financiamiento de activos o inversiones.

Los resultados logrados, se muestran en la Tabla 2- Matriz de Resultados Logrados.

**Los productos logrados**, establecidos en la Matriz de Resultados fueron los siguientes:

- **Producto 1: Monto otorgado por CORFO a IFNB de factoraje para el financiamiento de las MiPyME.** La meta inicial para este producto era que CORFO destinara US\$50 millones, correspondientes al 41,6% de los recursos del proyecto, a los IFNB de factoraje para el financiamiento de las MiPyME. Posteriormente, la meta fue ajustada, estableciéndose como objetivo para este producto la cifra de US\$42,65 millones. Al finalizar el proyecto, la cifra destinada por CORFO a las IFNB de factoraje para el financiamiento de las MiPyME fue de US\$42,40 millones, que corresponden al 84,8% de la cifra estimada inicialmente y al 99,4% de la cifra ajustada.
- **Producto 2: Monto otorgado por CORFO a IFNB de *leasing* para el financiamiento de las MiPyME.** La meta inicial para este producto era que CORFO destinara US\$20 millones, correspondientes al 16,6% de los recursos del proyecto, a los IFNB de *leasing* para el financiamiento de las MiPyME, la que luego fue ajustada a US\$3 millones. La cifra efectivamente alcanzada al finalizar el proyecto fue de US\$3,2 millones que corresponde al 16% de la cifra inicialmente estimada y al 106,6% de la cifra ajustada.
- **Producto 3: Monto otorgado por CORFO a IFNB de crédito (CAC) para el financiamiento de las MiPyME.** La meta inicial para este producto era que CORFO destinara US\$50 millones, correspondientes al 41,6% de los recursos del proyecto, a los IFNB de crédito (CAC) para el financiamiento de las MiPyME, la que posteriormente fue ajustada a la cifra de US\$74,15 millones. La cifra alcanzada al finalizar el proyecto fue de US\$74,02 millones, lo que corresponde al 148% de la cifra estimada inicialmente y al 99,8% de la cifra ajustada.

2.32 Como se puede observar, la cifra total de los recursos del proyecto destinados a las IFNB para el financiamiento de las MiPyME, alcanzó a US\$119,6 millones, que corresponde al 99,4% de los recursos del proyecto, con una distribución diferente a la inicialmente estimada<sup>29</sup>, como consecuencia de la

<sup>29</sup> El proyecto establece que la distribución inicial de los recursos es "tentativa".

adjudicación de los recursos por parte de las IFNB de factoraje, *leasing* y crédito en base a la demanda de las MiPyME.

- 2.33 Por otra parte, es menester mencionar que, adicionalmente, la CORFO destinó la cantidad de US\$98,6 millones para complementar el financiamiento otorgado con recursos del proyecto, a las MiPyME. De esta forma, la cifra total que destinó CORFO entre los años 2016 y 2021 para el financiamiento a las MiPyME a través de las IFNB fue de US\$208,2 millones, lo que representa un 57,8% de aumento en relación a los recursos aportados por el proyecto.
- 2.34 En resumen, los productos establecidos por el proyecto fueron logrados y fue necesario inyectar recursos adicionales para satisfacer la demanda de las MiPyME por acceso al financiamiento a través de IFNB.

**Tabla 2.- Matriz de Resultados Logrados**

RESULTADOS	Unidad de Medida	Línea Base	Año de Línea Base	Metas y logro actual		% logrado	Medios de verificación y comentarios
Objetivo específico1: Ampliar el acceso al financiamiento de los MiPyME							
Indicador 1 Crecimiento promedio de nuevas colocaciones comerciales con fondos del proyecto de los IFNB tratados	%	0%	2016	P	3%	100%	Crecimiento en relación del año anterior de préstamos comerciales del total de IFNB tratados con fondos del proyecto.  La meta del 3% del año 2020 representa el crecimiento acumulado de los cuatro años anteriores.  La meta se alcanzó con holgura, ya que el crecimiento acumulado de las colocaciones comerciales, con el método de cálculo establecido por el programa, fue de 7,1% como promedio anual.  Fuente: CORFO
				P(a)	3%		
				A	7,1%		
Indicador 2 Número de MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB beneficiarias	Número	0	2015	P	2.000	100%	Número de empresas que ha recibido recursos del proyecto.  Se suponen las siguientes cantidades promedio: US\$ 28.000 de <i>leasing</i> ; US\$ 4.300 de factoraje; y US\$ 1.400 de CAC.  Esta meta considerada esencial por parte de CORFO, fue largamente superada.  Fuente: CORFO
				P(a)	82.300		
				A	380.313		
Indicador 3 (Adicional) Crecimiento de la cartera relevante	Millones de US\$	0	2015	P	120,3	100%	La cartera relevante creció de manera importante puesto que la CORFO aportó, adicionalmente la suma de US\$ 98,6 millones al monto aportado por el proyecto que fue de US\$120,3 millones.
				P(a)	120,3		
				A	218,9		
Objetivo específico 2: Mejorar la calidad del financiamiento de las MiPyME							
Indicador 1 Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a	Años	2	2015	P	5		Plazo promedio de otorgamiento de <i>leasing</i> a MiPyME desde IFNB de <i>leasing</i> .  El plazo promedio del financiamiento a MiPyME mediante <i>leasing</i> a través de IFNB beneficiarias aumento de 2 años (línea base) a 2,4 años no alcanzado la meta que era de 5

través de IFNB beneficiarias (leasing)					P(a)	5	13,3%	<p>años. El aumento alcanzado representa el 13,3% de la meta: <math>[(2,4-2) / (5-2)]=0,4/5=13,3\%</math>.</p> <p>No se alcanzó la meta. En ello incidió de manera importante la crisis social que vivió el país en octubre de 2019 y la pandemia generada por el COVID-19 a partir del año 2020. Ambos hechos generaron una crisis financiera que condujo a una gran demanda por financiamiento de corto plazo por parte de las empresas. En este escenario, el programa contribuyó a superar la necesidad de financiamiento de corto plazo para salir de la crisis, pero no contribuyó al logro del objetivo de aumentar el plazo.</p> <p>Fuente: CORFO</p>
					A	2,4		
<b>Indicador 2</b> Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias (CAC)		Años	2	2015	P	3	0%	Plazo promedio de otorgamiento de crédito a MiPyME desde CAC. El plazo promedio del financiamiento a MiPyME mediante crédito a través de IFNB beneficiarias no sólo no creció, sino que disminuyó de 2 años (línea base) a 0,7 año. Consecuentemente el porcentaje logrado es de 0%. En este mal resultado incidió de manera importante la crisis social que vivió el país en octubre de 2019 y la pandemia generada por el COVID-19 a partir del año 2020. Ambos hechos generaron una crisis financiera que condujo a una gran demanda por financiamiento de corto plazo por parte de las empresas. En este escenario, el programa contribuyó a superar la necesidad de financiamiento de corto plazo para salir de la crisis, pero no contribuyó al logro del objetivo de aumentar el plazo. Fuente: CORFO
					P(a)	3		
					A	0,7		
PRODUCTOS		Unidad de Medida	Línea Base	Año de Línea Base	Metas y logro actual		% logrado	Medios de verificación y comentarios
<b>Indicador 1:</b> Monto otorgado a IFNB a través de CORFO con financiamiento del proyecto	Factoring no bancario	Millones de US\$	0	2015	P	50	99,4%	Colocación de los recursos el proyecto a IFNB que operan en el proyecto. Línea Base. Monto que actualmente está siendo provisto por el proyecto. La distribución inicial fue tentativa, con la finalidad que se asignaran los recursos de acuerdo a la demanda. Lo relevante es la suma de los 3 productos, es decir, las colocaciones totales. Fuente: CORFO
					P(a)	50		
					A	42,4		
	Leasing no bancario	Millones de US\$	0	2015	P	20		
					P(a)	20		
					A	3,2		
	Cooperativas de Ahorro y Crédito	Millones de US\$	0	2015	P	50		
					P(a)	50		
					A	74,0		

Los **resultados del proyecto** establecidos en la Matriz de Resultados fueron los siguientes:

### 2.35 Objetivo específico 1: Ampliar el acceso al financiamiento de las MiPyME

- **Resultado 1: Crecimiento promedio de nuevas colocaciones comerciales con fondos del proyecto de los IFNB tratados.** El indicador de este resultado está definido como la sumatoria de las tasas de crecimiento anual de nuevas colocaciones comerciales con fondos del proyecto, para el período de duración del mismo (2016-2021). La meta establecida era alcanzar el 3% de crecimiento y, de acuerdo a la información proporcionada por CORFO, la cifra de crecimiento para el período 2016 a 2021 fue de 7,1%, muy superior a la meta del 3% inicialmente propuesta. Es importante señalar que el proyecto tuvo un lento arranque debido, esencialmente, a que: (i) CORFO focalizó sus esfuerzos en licitar recursos de factoraje, lo que inicialmente fue complejo de gestionar; (ii) muchos de los IFNB que podían operar créditos terminaron siendo no elegibles; y (iii) en el producto *leasing*, casi todos los IFNB que habían manifestado interés en operar desistieron de solicitar recursos o privilegiaron colocar sólo el producto *factoring*. Una vez superadas las dificultades iniciales y como consecuencia de las necesidades de las MiPyME de acceder al financiamiento, incrementadas por la crisis del COVID-19, el proyecto logró colocar no sólo los recursos aportados por el BID, sino nuevos recursos aportados por CORFO.
- **Resultado 2: Número de MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB beneficiarias.** La meta establecida por el proyecto para este indicador fue de 2.000 MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB. Al finalizar el proyecto la meta se logra holgadamente, por cuanto se logran financiar 380.213 MiPyME con recursos del proyecto a través de IFNB.
- En consecuencia, los resultados 1 y 2 del objetivo específico 1 se lograron plenamente (100%), hecho especialmente relevante para CORFO que tenía como principal objetivo ampliar el acceso de las MiPyME al financiamiento a través de IFNB que disponían de escaso acceso al financiamiento para sus operaciones.
- **Resultado Adicional: Crecimiento de la cartera relevante.** Esta es una operación antigua que se inició en el año 2016. El anexo a la guía que entrega las pautas para elaborar el Informe de Término de Proyecto de operaciones con instituciones financieras<sup>30</sup>, establece que todos los programas de crédito deben incorporar un indicador basado en el crecimiento de la cartera relevante por parte de la institución que recibe el préstamo, a fin de poder determinar en qué medida se logró un mayor acceso al financiamiento por parte de los grupos seleccionados mediante el financiamiento del BID, es decir, para medir si una operación amplía el acceso a la financiación en el mercado objetivo. Siguiendo la metodología explicitada en el anexo antes mencionado, el logro alcanzado en el indicador de crecimiento de la cartera relevante fue de 182%<sup>31</sup>, por lo que se le ha otorgado un 100% de logro. La operación en análisis es antigua, iniciada en el año 2016. No se dispone de información para realizar el análisis de los créditos a nivel de primer piso. La guía metodológica no establece como obligatorio hacer el análisis a nivel de primer piso para operaciones antiguas.

### 2.36 Objetivo específico 2: Mejorar la calidad del financiamiento de las MiPyME

- **Resultado 1: Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias (*leasing*).** La meta establecida para este indicador era aumentar el plazo del financiamiento a MiPyME de 2 a 5 años, medido como el incremento en el plazo promedio ponderado (años) de financiamiento de operaciones *leasing* a MiPyME a través de IFNB beneficiarias. Al finalizar el proyecto, el plazo promedio ponderado de financiamiento de las operaciones de *leasing* a MiPyME a través de las IFNB beneficiarias fue de 2,4 años, por lo que se logró un 13,3% de la meta (5 años) inicialmente establecida<sup>32</sup>.

<sup>30</sup> Informe de finalización del proyecto, Directrices de Operaciones de Instituciones Financieras. Elaborado por OVE (BID), 2020.

<sup>31</sup> La línea de base era de US\$0 millones. La meta a alcanzar era US\$120,3 millones. El valor alcanzado fue de US\$218,9 millones. Utilizando la fórmula establecida en el Apéndice 6, tenemos  $(US\$218,9 \text{ millones} - US\$0) / (US\$120,3 \text{ millones} - US\$0) \times 100 = 182\%$ .

<sup>32</sup>  $(2,4 - 2) / (5 - 2) = 0,4 / 3 = 13,3\%$

- **Resultado 2: Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias (crédito).** La meta establecida para este indicador era aumentar el plazo del financiamiento a MiPyME de 2 a 3 años, medido como el incremento en el plazo promedio ponderado (años) de financiamiento de operaciones de crédito a MiPyME a través de IFNB beneficiarias. Al finalizar el proyecto, el plazo promedio ponderado de financiamiento de las operaciones de crédito a MiPyME a través de los IFNB beneficiarias bajó de 2 años a 0,7 años, por lo que el logro en este indicador es de 0%. Es importante señalar, que si bien no se dispone de estudios al respecto, se estima que es altamente probable que el denominado “estallido social” ocurrido en Chile en 2019 y la pandemia del COVID-19, hayan incidido de manera importante en generar una mayor demanda por financiamiento de emergencia, de corto plazo, alejándose así las posibilidades de alcanzar las metas establecidas para el objetivo específico 2, es decir, incrementar los plazos en el financiamiento a las MiPyME a través de los IFNB de *leasing* y crédito.
- **Resultado 3: Diferencia de Spread:**
  - a) Entre el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de factoring a las MiPyME por IFNB y el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de factoring con recursos del proyecto
  - b) Entre el promedio de las tasas de interés de las operaciones de *leasing* a las MiPyME por IFNB y el promedio de las tasas de interés de las operaciones de *leasing* con recursos del proyecto
  - c) Entre el promedio de las tasas de interés de las colocaciones comerciales de las CAC y el promedio de las tasas de interés de las colocaciones con recursos del proyecto.

Este indicador fue eliminado en el Taller de Arranque. Fue hecho así a petición de CORFO, debido a que, de acuerdo a lo informado por dicha institución, no era posible obtener la información de mercado de IFNB que se necesita para el cálculo de estos indicadores. Sin embargo, no se modificó el segundo objetivo específico que era mejorar la calidad del crédito alargando sus plazos y rebajando sus costos. En ese contexto, dado que se mantuvo el objetivo y no es posible evaluar su logro, por cuanto no se dispone de la información para ello, correspondería asignarle un 0% de cumplimiento.

### c. Análisis contractual

- 2.37 El efecto causal de un programa para una empresa beneficiaria es la diferencia entre el valor observado de la variable de interés y el valor que se hubiese observado si la empresa no participa del programa. Pero, dado que es imposible observar el valor de la variable de resultado que se hubiese observado si la empresa no hubiese participado en el programa, puesto que sí participó, es necesario estimar el contrafactual. Sin embargo, para el caso de este programa, a la fecha de finalización de este PCR el análisis contrafactual se está realizando, peor no ha finalizado aún.
- 2.38 En ausencia de un análisis contrafactual en base a evidencia del programa en evaluación, se puede mencionar lo siguiente:
- a) Diversos estudios muestran la gran importancia de las MIPYME<sup>33</sup>, especialmente porque dan empleo a una elevada proporción de la fuerza laboral. Sin embargo, las MiPyME tienen importantes dificultades para acceder al crédito, debido esencialmente a la asimetría de información (Stiglitz y Weiss 1981) por cuanto los costos de transacción del crédito son muy elevados en relación a los de las grandes empresas. Por lo mismo, las instituciones financieras tienen mayores incentivos a otorgar créditos a las empresas de mayor tamaño.
  - b) De acuerdo a diversos estudios<sup>34</sup>, las políticas públicas destinadas a mitigar las fallas de mercado facilitando el acceso al crédito a las MIPYME, muestran, en general, un efecto positivo tanto en la

<sup>33</sup> Ver Liedholm (2002), Beck *et al.* (2005), Beck *et al.* (2008), Ayyagari *et al.* 82007) Nitcher y Goldmark (2009) y Liedholm y Mead (2013).

<sup>34</sup> Eslava *et al.* (2014), Banerjee y Duflo (2014), OVE (2014), De Negri *et al.* (2021) y Butter *et al.* (2017).

inversión como en la producción de dichas empresas (Ibarraran, Maffioli y Stucchi, 2010).

- c) En caso concreto de proyectos de financiamiento a MiPyME mediante intermediación financiera realizados con el apoyo del BID, se pueden mencionar los logros, entre otros, del programa realizado por BANCOLDEX en Colombia, en el que se lograron menores tasas de interés, montos y plazos mayores<sup>35</sup>.
- d) Adicionalmente, este crédito se ejecutó en un período de elevado conflicto social en Chile, que dio origen al “estallido social” en octubre de 2019, y de la pandemia COVID 19 entre los años 2020 y 2021, hechos que generaron importantes dificultades financieras en las MiPyME y, consecuentemente, una elevada demanda de financiamiento por parte de ellas, a cuya satisfacción contribuyó de manera importante el programa de crédito en evaluación.

2.39 Por otra parte, de acuerdo a la información proporcionada por CORFO<sup>36</sup> hay dos aspectos relevantes adicionales que lograron a través de la ejecución del programa:

**a) Importante presencia regional de empresas beneficiarias**

De un total de 141.035 empresas beneficiarias por el proyecto entre 2017 y 2021, 47.349 corresponden a la Región Metropolitana, lo que representa el 33,7% del total, y 93.515 corresponden a empresas localizadas en las diferentes regiones del país, lo que equivale al 66,3%. Por otra parte, el 31% de los recursos del proyecto fueron colocados en la Región Metropolitana y el 69% en las otras regiones<sup>37</sup>, lo que representa un importante avance si se le compara con las colocaciones realizadas por las operaciones bancarias, en que el 81,2% de ellas se realizan en la Región Metropolitana y tan sólo el 18,8% en el resto de las regiones<sup>38</sup>, o con las del Fondo de Garantía para la Inversión y Capital de Trabajo (FOGAIN) de CORFO en que, el 41% de sus recursos garantizan operaciones de la Región Metropolitana y el 59% de regiones<sup>39</sup>.

**b) Creciente presencia de los IFNB en las comunas rezagadas<sup>40</sup>.**

Entre el año 2017 y septiembre de 2021 accedieron al financiamiento otorgado por el proyecto un total de 9.090 MiPyME ubicadas en comunas rezagadas, las que fueron en aumento durante dicho período: en 2017 hubo 204 MiPyME beneficiadas de comunas rezagadas, en tanto que entre enero y septiembre de 2021 se beneficiaron 2.936 MiPyME de dichas comunas. Durante el primer semestre de 2021, la participación del proyecto en las comunas rezagadas alcanzó un 3,4% del número de operaciones, un 4,3% del total de empresas beneficiarias y un 2,6% del monto total colocado por el proyecto. A nivel de stock de colocaciones, el proyecto, a junio de 2021, alcanzó una participación de 2,8%, lo que se compara positivamente por la participación del 0,3% exhibida por el sistema financiero. El cambio observado, se debió, esencialmente a la llegada de empresas de microfinanzas a las comunas rezagadas, ya que el 99% de las empresas beneficiadas fueron financiadas por compañías microfinancieras.

<sup>35</sup> Bancos Gubernamentales de segundo piso y desempeño empresarial: micro evidencia en Colombia – BANCOLDEX, Marcela Eslava, Alessandro Maffioli y Marcela Meléndez.

<sup>36</sup> “Informe de Revisión de Indicadores del Programa Crédito CORFO MiPyME y Propuesta de Línea de Facilidad de Liquidez”, Gerencia de Inversión y Financiamiento, Subdirección de Estudios y Control de Gestión, Unidad de Estudios y Diseño, CORFO, noviembre 2021. Ver [EEO#3](#).

<sup>37</sup> Cifras al 30 de septiembre de 2021.

<sup>38</sup> Cifras al 30 de septiembre de 2021.

<sup>39</sup> Cifras al 31 de octubre de 2021.

<sup>40</sup> De acuerdo al Decreto 1.116 de 2014, en el país hay 34 comunas rezagadas, es decir, comunas que presentan una situación de atrás y brechas importantes en su nivel de desarrollo y bienestar respecto al nivel de desarrollo y bienestar respecto del promedio del país. Es un objetivo de política pública promover la integración armónica de estos territorios.

#### **d. Resultados imprevistos<sup>41</sup>**

2.40 Los principales resultados no previstos alcanzado por el proyecto fueron los siguientes:

(i) **Apoyo financiero a las MiPyME para enfrentar la crisis económica por el COVID-19**

La demanda por recursos del proyecto se expandió fuertemente como consecuencia de la crisis económica generada por el COVID-19, la que generó una importante caída en las ventas de las empresas y en consecuencia un fuerte aumento en las necesidades de capital de trabajo. El proyecto contribuyó a paliar la necesidad de recursos financieros por parte de las MiPyME.

(ii) **Costos máximos de las operaciones del factoraje transparentes y bajo la TCM**

A partir del año 2019 el proyecto comenzó a operar mediante una ventanilla abierta condicionada, en que se accede a ella, bajo la condición de respetar los costos máximos para las operaciones con los recursos obtenidos por parte de los IFNB. De esta forma, si bien los costos de las operaciones de factoraje de las MiPyME fueron más elevados que los de la gran empresa, estuvieron, como promedio para el período octubre 2017- octubre 2021, 11 puntos base por debajo de la Tasa de Interés Máxima Convencional (TCM).

(iii) **Importante efecto multiplicador de los recursos del proyecto**

Al mes de septiembre de 2021, los IFNB habían otorgado refinanciamiento a MiPyME beneficiarias por US\$609 millones, apalancando un poco más de cinco veces los recursos financieros otorgados por el BID (US\$120 millones), como consecuencia del *revolving* (rotación) de las operaciones.

#### **II.3 Eficiencia**

2.41 La evaluación de la eficiencia tiene como objetivo establecer hasta qué punto los costos incurridos para lograr los resultados del proyecto fueron razonables. En este caso el proyecto no dispone de la información necesaria para realizar un análisis de costo-beneficio (CBA). Tampoco hay datos disponibles acerca de las tasas de morosidad de la cartera relevante, requisito que no existía al momento de iniciarse este crédito en el año 2016.

2.42 Para efectos de poder realizar una evaluación de la eficiencia del programa, se consideraron dos aspectos relevantes:

a) El Análisis de Sobretiempos y Sobrecostos (CTOA), se considera satisfactorio, toda vez que los Informes de Seguimiento del Progreso (PMR) son 100% satisfactorios (todos los Informes Semestrales de Progreso del programa obtuvieron la clasificación de “Satisfactorio”).

b) Adicionalmente, con la finalidad de complementar la información anterior, se procedió a realizar un análisis de costo-efectividad (CEA), que tiene como objetivo mostrar el efecto que un proyecto logra en relación a los beneficios clave, para lo cual coteja el efecto por él alcanzado con alguna alternativa o comparador que se estime válido, con la finalidad de determinar hasta qué punto se lograron los resultados a un costo razonable.

Para efectos de comparación, sólo se pudo obtener información de dos proyectos de crédito a las MiPyME con apoyo del BID: (i) el Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción y el Empleo en la Provincia de San Juan (AR-L1022) denominado San Juan I; y (ii) el Programa de Crédito para el Desarrollo Productivo de la Provincia de San Juan (AR-L1130) llamado San Juan II, ambos gestionados por la Agencia San Juan de Desarrollo de Inversiones (ASJDI)<sup>42</sup>.

En el siguiente cuadro, en que se presenta la comparación de los costos de administración para la intermediación de los recursos destinados a créditos a las MiPyME, se puede observar que dichos costos son holgadamente inferiores en el caso del proyecto en evaluación (0,4%) en relación a los 2 proyectos utilizados para la comparación (5% y 2,9% respectivamente). Hay que aclarar eso sí,

<sup>41</sup> Basado en el “Informe de Revisión de Indicadores del Programa Crédito CORFO MiPyME y Propuesta de Línea de Facilidad de Liquidez”, Gerencia de Inversión y Financiamiento, Subdirección de Estudios y Control de Gestión, Unidad de Estudios y Diseño, CORFO, noviembre 2021. Ver [EEO#3](#).

<sup>42</sup> Ver [EEO#4](#) y [EEO#5](#).

que el programa San Juan I puede considerarse como un capital semilla para la instalación y operación de la ASJDI, no así el Programa San Juan II puesto que la ASJDI ya llevaba más de 7 años de operación.

### Comparación de Gastos de Administración de 3 proyectos de Crédito destinados a MiPyME (cifras en millones de US\$)

	AR-L1022 ASJDI (2007-2013)	AR-L1130 ASJDI (2014-2019)	CH-L1098 CORFO (2016-2021)
Costo total del proyecto (US\$ millones)	52,4	80,5	119,6
Monto destinado a créditos a MiPyME	42,0	72,0	119,1
Gasto total en la administración del proyecto	3,1	3,2	0,5
Gasto imputable a la gestión de los créditos a MiPyME <sup>43</sup>	2,1	2,1	0,5
Porcentaje del gasto destinado a la administración de los créditos	5%	2,9%	0,4%

2.43 Considerando que uno de los objetivos específicos logrados por el proyecto fue ampliar el acceso al crédito a las MiPyME (aumento del volumen de recursos y empresas atendidas), en base a la comparación realizada se puede plantear que dicho objetivo fue logrado a un bajo costo relativo, es decir de manera eficiente.

1 Component: Factoring									Component Revised Cost 29,663,000.00
	Output Definition		2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cost
1	Monto otorgado a IFNB a través de CORFO con financiamiento del proyecto (factoring no bancario)	P	5,000,000.00	13,350,000.00	13,350,000.00	13,300,000.00	5,000,000.00		50,000,000.00
		P(a)	5,000,000.00	10,500,000.00	15,500,000.00	22,180,000.00	1,231,000.00	22,792,000.00	29,663,000.00
		A	0.00	0.00	5,640,000.00	1,231,000.00	0.00	34,854,948.25	41,725,948.25
2 Component: Crédito MiPyME									Component Revised Cost 56,500,000.00
	Output Definition		2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cost
	Monto otorgado a IFNB a través de CORFO con financiamiento del proyecto (Coooperativas de Ahorro y Crédito)	P	10,000,000.00	13,350,000.00	13,350,000.00	13,300,000.00			50,000,000.00
		P(a)	10,000,000.00	10,000,000.00	9,000,000.00	5,180,000.00	7,500,000.00	0.00	56,500,000.00
		A	13,956,000.00	13,946,569.00	11,740,000.00	8,785,431.00	8,072,000.00	13,614,031.88	70,114,031.88
3 Component: Leasing									Component Revised Cost 14,499,958.28
	Output Definition		2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cost
1	Monto otorgado a IFNB a través de CORFO con financiamiento del proyecto (Leasing no bancario)	P	0.00	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00		20,000,000.00
		P(a)	0.00	10,000,000.00	22,350,000.00	9,380,000.00	0.00	10,304,000.00	14,499,958.28
		A	0.00	1,240,958.28	0.00	1,000,000.00	1,955,000.00	3,195,890.00	7,391,848.28
	Other Cost		2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cost
Gastos de Administración		P	0.00	50,000.00	100,000.00	100,000.00	50,000.00		300,000.00
		P(a)	0.00	86,000.00	86,000.00	33,000.00	13,000.00	9,200.00	398,200.00
		A	41,000.00	91,000.00	102,000.00	53,000.00	102,000.00	0.00	389,000.00
	Total		2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cost
Total Cost		P	15,000,000.00	31,750,000.00	31,800,000.00	31,700,000.00	10,050,000.00		120,300,000.00
		P(a)	15,000,000.00	30,586,000.00	46,936,000.00	36,773,000.00	8,744,000.00	33,105,200.00	101,061,158.28
		A	13,997,000.00	15,278,527.28	17,482,000.00	11,069,431.00	10,129,000.00	51,664,870.13	119,620,828.41

## II.4 Sostenibilidad

### a. Aspectos generales de sostenibilidad

2.44 La CORFO tiene como misión contribuir a mejorar la competitividad y la diversificación productiva del

<sup>43</sup> Con la finalidad de establecer los gastos incurridos sólo en la gestión de la intermediación financiera de los recursos destinados a créditos a MiPyME, se estimó que los gastos de administración de los recursos destinados a fines distintos de la intermediación financiera, fueron del 20% del total gastado por el proyecto en dichos fines. Dicha cifra (20%) es elevada, pero permite asegurar una cifra máxima imputable a la gestión destinada al otorgamiento de créditos a la MiPyME.

país, a través del fomento a la inversión, la innovación y el emprendimiento mediante un conjunto de programas, generalmente con énfasis en las MiPyME, que incluyen diversas modalidades de apoyo al financiamiento, la asistencia técnica, la capacitación, el emprendimiento y la innovación, entre otros instrumentos.

- 2.45 CORFO elabora los instrumentos de apoyo en función de las necesidades de las empresas, especialmente de las MiPyME y de las características del mercado, buscando mitigar fallas de mercado y apoyando mecanismos para el cierre de las brechas observadas, los que una vez en operación se transforman en políticas públicas de largo plazo, hasta que se logren los objetivos establecidos.
- 2.46 En el caso particular de esta operación como se mencionó con anterioridad, la CORFO aportó, en forma adicional a los recursos aportados por el proyecto (US\$120,3 millones), la cifra de US\$98,6 millones.
- 2.47 En consideración a los resultados alcanzados por la operación en términos del acceso de las MiPyME al financiamiento formal de sus actividades a través de IFNB, lo que ha significado un cambio estructural relevante en el financiamiento de las MiPyME, especialmente por su acceso a las microfinanzas, es decisión del gobierno y de las autoridades de CORFO seguir apoyando a las MiPyME intermediando recursos financieros destinados a IFNB. Para el año 2022, se dispone inicialmente de un financiamiento, por parte de CORFO de US\$15 millones, con expectativas de ser incrementados en base a la demanda de dichos recursos. Hay plena certeza de darle continuidad al proyecto.

#### **b. Salvaguardas ambientales y sociales**

- 2.48 El proyecto es una operación de intermediación financiera, por lo que se rige por la directriz B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardas (OP-703), razón por la cual no requiere clasificación ex ante.
- 2.49 Acorde a lo establecido en el Reglamento Operativo del Proyecto (ROP), CORFO se comprometió a:
  - (i) observar que las operaciones financiadas con recursos del proyecto no impliquen un deterioro del medio ambiente, a través de la aplicación del Sistema de Gestión Ambiental y Social; (ii) que los IFNB cumplan con la lista de Exclusión del Informe de Gestión Ambiental y Social (IGAS), presentado a CORFO por ejemplo una Declaración Jurada por cada operación refinanciada; y (iii) presentar un reporte anual de cumplimiento ambiental y social, detallando la información de las operaciones, incluyendo en el informe cualquier riesgo particular identificado para las operaciones relacionadas con las actividades cuya elegibilidad esté sujeta a la documentación del cumplimiento de requerimientos socio-ambientales, medidas de mitigación acordadas con los beneficiarios/as y estado de cumplimiento.
- 2.50 Con este antecedente los beneficiarios finales obtuvieron financiamientos con montos bajos en promedio concentrados principalmente en créditos para comercio, servicios y manufactura no metálica. CORFO ha enviado anualmente al BID las evidencias mencionadas anteriormente, a través de los reportes ambientales y sociales, donde como conclusión general los subpréstamos financiados cumplieron a cabalidad con lo establecido en el ROP, por lo que el equipo del PCR considera que la operación ha tenido un desempeño socioambiental satisfactorio.

### **III. CRITERIOS NO CENTRALES**

#### **III.1 Desempeño del Banco**

- 3.1 Previo al inicio de este proyecto, CORFO, institución que posee importante experiencia en servicios financieros y no financieros de apoyo al desarrollo empresarial, especialmente de las MiPyME, había incursionado de manera muy tímida en el ámbito de los IFNB para fortalecer el acceso al financiamiento de las MiPyME, por lo cual, para el diseño de este proyecto dispuso del fuerte apoyo y respaldo del BID, especialmente en los siguientes aspectos: (i) mostrando la importancia de las IFNB en el acceso al financiamiento de las MiPyME; (ii) aportando un equipo de expertos para la evaluación de riesgos de los operadores financieros no bancarios; y (iii) implementando un proyecto de Asistencia Técnica para apoyar la gestión de los IFNB que participan en el proyecto.

3.2 Por otra parte, en el proceso de la ejecución del proyecto, el Banco realizó un continuo acompañamiento del mismo, prestándole asistencia técnica para avanzar en el mejoramiento de la gestión de CORFO en proceso de asignación y transferencia de recursos financieros a las IFNB, que permitieron agilizar las operaciones mediante un mecanismo de ventanilla abierta condicionada.

Durante toda la operación el Banco ha dispuesto de la flexibilidad necesaria para adaptarse a los desafíos que presentó el proyecto y contribuir a facilitar su implementación.

**III.2 Desempeño del Prestatario**

3.3 La CORFO, es una institución con experiencia en el manejo de programas de apoyo, financiero y no financiero, al desarrollo empresarial, con especial énfasis en las MiPyME. Por lo mismo, dispuso, durante toda la operación, de los recursos profesionales, financieros, informáticos, de infraestructura y de control de gestión que garantizaron el buen desempeño del proyecto.

3.4 Durante la ejecución del proyecto CORFO logró no sólo colocar el total de los recursos del proyecto, sino hacerlo mediante la participación de los IFNB que no tienen acceso al financiamiento mediante bonos en el mercado de capitales, y logrando poner énfasis en los siguientes aspectos en cada línea de financiamiento: (i) factoraje: lograr transparentar y disminuir los costos; (ii) *leasing*: lograr aumentar el plazo para el financiamiento de bienes de capital; y (iii) crédito: lograr incorporar a un mayor número de empresas al financiamiento formal mediante el desarrollo de las microfinanzas.

**IV. HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES**

4.1 En esta sección se presentan los principales aspectos observados en relación al diseño, gestión y evaluación del proyecto que afectaron positiva o negativamente su desempeño, y que se resaltan para replicarlas o para realizar mejoramientos en futuras operaciones del BID.

Hallazgos	Recomendaciones
<b>Dimensión 1: Técnico-sectorial</b>	
<p><b>Diseño del Proyecto</b></p> <p>Los resultados del proyecto evidencian que no se cumplieron dos supuestos considerados en su diseño:</p> <p>a) que habría importante demanda por parte de los IFNB para intermediar recursos de factoraje y en menor medida de <i>leasing</i> por parte del proyecto;</p> <p>b) que CORFO, mediante sus procesos de licitación de recursos financieros destinados a los IFNB, incorporaría condiciones que permitirían aumentar los plazos de los créditos otorgados a las MiPyME a través del proyecto.</p>	<p><b>Futuros proyectos de CORFO con los IFNB</b></p> <p>CORFO está trabajando en el diseño de una nueva operación para facilitar el acceso al crédito de las MiPyME. Se sugiere prestar la máxima atención a:</p> <p>a) el análisis de demanda de los IFNB por recursos de factoraje y <i>leasing</i>, que podrían sustentarse en la media que estén dispuestos a cambiar su estrategia de seguidores de precios y condiciones en un mercado liderado por los bancos, por una en que desafíen a los bancos con productos de mayor calidad;</p> <p>b) el análisis de las condiciones de las licitaciones de recursos de intermediación, que permitan mejores condiciones en los plazos y tasas de los créditos.</p>
<p><b>Diseño de la Matriz de Resultados</b></p> <p>El proyecto plantea que espera “lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas)”, y, sin embargo, no establece indicadores para la disminución de las tasas de los créditos, lo que refleja una incongruencia en su diseño, entre lo que se quiere lograr y lo que se va a medir.</p> <p>Inicialmente se había establecido un indicador para medir la disminución de tasas de interés, el que posteriormente fue removido de mutuo acuerdo entre CORFO y el BID.</p>	<p><b>Diseño de la Matriz de Resultados</b></p> <p>En todo proyecto es esencial que los objetivos planteados tengan una clara correlación con los resultados esperados y, consecuentemente, con los indicadores establecidos en la Matriz de Resultados.</p> <p>En una futura operación que tenga como uno de sus objetivos mejorar las condiciones de los créditos, debieran incorporarse indicadores de resultado respecto a los plazos y la disminución de las tasas de los créditos.</p>

<p><b>Monitoreo y evaluación del proyecto</b></p> <p>El proyecto presenta dificultades para su evaluación (PCR), debido a la escasez de información adecuada para ello, especialmente en lo referente al análisis contrafactual y de eficiencia.</p> <p>El diseño del proyecto debió tener en consideración que al finalizar este se exige un análisis contrafactual y un análisis de eficiencia, por lo que se hace imprescindible diseñar e implementar sistemas de información que permitan registrar, identificar bases de comparación y asegurar el acceso a las mismas, desde el inicio del proyecto.</p>	<p><b>Monitoreo y evaluación del proyecto</b></p> <p>Se recomienda que el diseño específico de la forma concreta en que se realizará el análisis contrafactual se establezca al inicio proyecto, de manera que se disponga de los sistemas para recaudar la información del proyecto y de las bases de datos y las autorizaciones para acceder a la información para medir la adicionalidad del proyecto y la eficiencia del mismo.</p>
<p><b>Dimensión 2: Capacidad de gestión del proyecto</b></p>	
<p>Si bien la CORFO es una institución que posee las capacidades financieras y de recursos humanos para su gestión, la unidad encargada de la gestión del proyecto ha tenido una alta rotación de personal, lo que atenta contra la continuidad de su gestión. En efecto, dicha unidad debió reemplazar personal en al menos 4 ocasiones.</p>	<p>Se recomienda buscar la forma de realizar contratos al personal de la unidad encargada de la gestión del programa que tengan mayores dificultades de salida, o mayores estímulos para su permanencia en el programa, con la finalidad de agilizar su gestión y no perder la continuidad y conocimiento respecto al mismo.</p>
<p><b>Dimensión 3: Procesos públicos y actores</b></p>	
<p><b>Género</b></p> <p>Hay amplia evidencia<sup>44</sup> respecto de la necesidad de implementar políticas públicas y estrategias de negocios para la inclusión financiera de las empresas de mujeres. Los factores que dificultan su acceso a productos y servicios financieros se acentúan en empresas lideradas o de propiedad de mujeres.</p> <p>A pesar de la relevancia que tiene para el BID la incorporación de las mujeres en la vida laboral y productiva, el proyecto en análisis no incorporó la variable género.</p>	<p><b>Género</b></p> <p>El BID busca incorporar espacios específicos de apoyo a mujeres y empresas de mujeres, ya que, tienen mayores dificultades y más barreras de entrada a los instrumentos financieros. Por ello, se recomienda incluir la variable género en los proyectos de apoyo al acceso al crédito.</p> <p>En consecuencia, en nuevos programas de crédito se recomienda incorporar la variable género, como una meta a alcanzar, estableciendo indicadores de resultados específicos para ello.</p>

<sup>44</sup> Estudio realizado en el marco de la operación de crédito del BID a Uruguay, denominada “Programa Global de Crédito para la Defensa del Tejido Productivo y el Empleo” (UR- L1171).