

## MEMORANDO

**Fecha:** 27 de marzo de 2020

**Para:** Moises Schwartz  
Gerente Sectorial, IFD/IFD  
  
Juan Antonio Ketterer  
Jefe de División, IFD/CMF  
  
Carola Alvarez  
Jefa de División, SPD/SDV

**De:** Verónica Zavala   
Gerente General, CID/CID

**Asunto:** El Salvador. Financiamiento al Desarrollo Productivo de El Salvador (ES-L1089; 3271/OC-ES). Aprobación final del Informe de Terminación de Proyecto (PCR).

De acuerdo con los lineamientos de las guías para preparación de PCR (guías 2018), el PCR de la operación: El Salvador. Financiamiento al Desarrollo Productivo de El Salvador (ES-L1089; 3271/OC-ES). ha cumplido con los procedimientos previstos para obtener su aprobación. Por tal motivo, adjunto para su conocimiento el Informe aprobado.

c.c.: Cesar Falconi, Representante CID/CES  
Omar Villacorta, Jefe de Equipo IFD/CMF  
Alejandro Carrion, Coordinador de País CID/CES  
Ayatima Hernández, Coordinadora Adm. de Oficina CID/CID  
SPD/SDV  
Office of the Manager CID



# **Préstamo Global de Crédito para el Financiamiento del Desarrollo Productivo de El Salvador**

**(ES-L1089 / 3271/OC-ES)**

## **Informe de Terminación de Proyecto (PCR)**

*Equipo de Proyecto Original: María Netto (IFD/CMF), Jefa de Equipo; José Juan Gomes (IFD/CMF), Jefe de Equipo alterno; Diego Herrera (IFD/CMF); Emmanuel Abuelafia (CID/CID); Gloria Lugo, Alejandro Tamola y Stephanie Suber(IFD/CMF); Mireya Mejía, Lilena Martínez de Soto y Marco Alemán (FMP/CES); María del Pilar Jiménez de Arechaga, LEG/SGO; y Grace Menck De Oliveira Figueroa (VPS/ESG).*

*Equipo PCR: Omar Villacorta(IFD/CMF), Jefe de Equipo; Jacqueline Bueso-Merriam(SPD/SVD); Gabriela Molina de Dardon(CID/CES); Carmen Fernandez, Claudia Marquez y Ana Lucia Lozano (IFD/CMF); Jacinta Hamann (Consultora); y Rosa Ana Saavedra (Consultora).*

## Índice

<b>Enlaces Electrónicos</b> .....	3
<b>INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO</b> .....	5
<b>I. INTRODUCCIÓN</b> .....	7
<b>II. CRITERIOS CENTRALES: DESEMPEÑO DEL PROYECTO</b> .....	7
<b>2.1 Relevancia</b> .....	7
a. Alineación con las necesidades de desarrollo del país.....	8
b. Alineación estratégica .....	10
c. Relevancia del diseño .....	11
Tabla 1. Matriz de Resultados.....	15
<b>2.2 Efectividad</b> .....	16
a. Declaración de los objetivos de desarrollo del proyecto. ....	16
b. Resultados Logrados .....	16
c. Análisis de Atribución.....	21
d. Resultados Imprevistos .....	28
<b>2.3 Eficiencia</b> .....	28
<b>2.4 Sostenibilidad</b> .....	30
a. Aspectos generales sobre Sostenibilidad.....	30
b. Salvaguardas ambientales y sociales.....	32
<b>III. CRITERIOS NO CENTRALES</b> .....	32
<b>3.1 Desempeño del Banco</b> .....	32
<b>3.2 Desempeño del Prestatario</b> .....	33
<b>IV. HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES</b> .....	34
<b>Dimensiones 1 a la 5</b> .....	33

### **Enlaces Electrónicos**

1. [Resumen de la Matriz de Efectividad en el Desarrollo \(DEM\)](#)
2. [Versión Final de Reporte de Progreso del Monitoreo \(PMR\)](#)
3. [Checklist PCR](#)

## Acrónimos y Abreviaciones

AE	Agencia Ejecutora
BANDESAL	Banco de Desarrollo de El Salvador
BANCOLDEX	Banco de Comercio Exterior de Colombia
BID/Banco	Banco Interamericano de Desarrollo
EP	Estrategia Banco País (BID)
FSG	Fondo Salvadoreño de Garantías
GCI-9	Noveno Incremento General de Capital
IF	Intermediario Financiero
MIPYME	Micro, Pequeña y Mediana empresa
MM	Millones
MYPE	Micro y Pequeña empresa
OVE	Oficina de Evaluación y Supervisión
PCR	Informe de Terminación de Proyecto
PBI	Producto Bruto Interno
PGC	Préstamo Global de Crédito
PMR	Reporte de Monitoreo del Proyecto
PQD	Plan Quinquenal de Desarrollo
PYME	Pequeña y Microempresa
RC	Reglamento de Crédito
SSF	Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador
US\$	Dólares de Estados Unidos

## INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO

NÚMERO (S) DE PROYECTO (S): ES-L1089

TÍTULO: FINANCIAMIENTO AL DESARROLLO PRODUCTIVO DE EL SALVADOR

INSTRUMENTO DE PRÉSTAMO: PRÉSTAMO DE INVERSIÓN

PAÍS: EL SALVADOR

PRESTATARIO: BANCO DE DESARROLLO DE EL SALVADOR (BANDESAL)

PRÉSTAMO (S): 3271/OC-ES

SECTOR/SUBSECTOR: MERCADOS FINANCIEROS / DESARROLLO DEL MERCADO DE LA BANCA

FECHA DE APROBACIÓN DIRECTORIO: 06 DE AGOSTO DE 2014

FECHA DE EFECTIVIDAD CONTRATO DE PRÉSTAMO: 19 DE JUNIO DE 2015

FECHA DE ELEGIBILIDAD PRIMER DESEMBOLSO: 24 DE SEPTIEMBRE DE 2015

### MONTO PRÉSTAMO (S)

MONTO ORIGINAL: US\$100.000.000,00

MONTO ACTUAL: US\$100.000.000,00

PARIPASU: US\$0

COSTO TOTAL DEL PROYECTO: US\$100.000.000,00

### MESES DE EJECUCIÓN

DESDE APROBACIÓN: 52 MESES

DESDE EFECTIVIDAD DEL CONTRATO: 42 MESES

### PERIODOS DE DESEMBOLSO

FECHA ORIGINAL DE DESEMBOLSO FINAL: 19 DE JUNIO DE 2019

FECHA ACTUAL DE DESEMBOLSO FINAL: 04 DE DICIEMBRE DE 2018

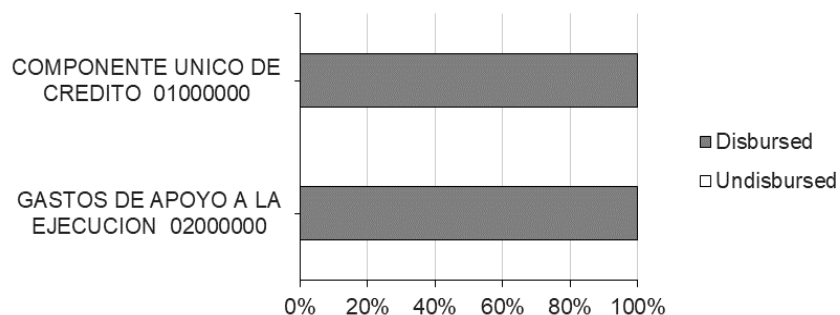
EXTENSIÓN ACUMULATIVA (MESES): 0 MESES

EXTENSIÓN ESPECIAL (MESES): 0 MESES

### DESEMBOLSOS

MONTO TOTAL DE DESEMBOLSOS A LA FECHA: US\$100.000.000,00

### GRÁFICO DE DESEMBOLSO



REDIRECCIONAMIENTO. ¿TIENE ESTE PROYECTO?

¿RECIBIÓ FONDOS DE OTRO PROYECTO? NO

¿ENVIÓ FONDOS A OTRO PROYECTO? NO

**CLASIFICACIÓN DEL DESEMPEÑO DEL PROYECTO EN LOS PMR:**

Nº	FECHA PMR	ETAPA PMR	CLASIFICACIÓN	DESEMBOLSO ACTUAL (US\$ MILLONES)
1	18 DE OCTUBRE 2019	95% DESEMBOLSADO	SATISFACTORIO	100,0

METODOLOGÍA DE ANÁLISIS ECONÓMICO EX POST:

METODOLOGÍA DE EVALUACIÓN EX POST:

CLASIFICACIÓN DE EFECTIVIDAD EN EL DESARROLLO:

*Exitoso*

**PERSONAL DEL BANCO**

POSICIÓN	DURANTE PCR	DURANTE APROBACIÓN
VICEPRESIDENTE VPS	ANA MARÍA RODRÍGUEZ-ORTIZ	SANTIAGO LEVY
VICEPRESIDENTE VPC	ALEXANDRE MEIRA DA ROSA	ALEXANDRE MEIRA DA ROSA
GERENTE PAÍS	VERÓNICA ZAVALA	GINA MONTIEL
GERENTE SECTOR	MOISÉS SCHWARTZ	ANA MARÍA RODRÍGUEZ-ORTIZ
JEFE DE DIVISIÓN	JUAN ANTONIO KETTERER	JUAN ANTONIO KETTERER
REPRESENTANTE DE PAÍS	CARMINA MORENO	RODRIGO PAROT
LÍDER DE EQUIPO DE PROYECTO		MARIA A. NETTO
LÍDER DE EQUIPO PCR	OMAR VILLACORTA	

**TIEMPO DE PERSONAL Y COSTOS**

ETAPA DE CICLO DE PROYECTO	# DE SEMANAS DE PERSONAL	US\$ (INCLUYENDO VIAJES Y COSTOS DE CONSULTORES)
PREPARACIÓN	16	68.590
SUPERVISIÓN	79	367.360
<b>TOTAL</b>	<b>90</b>	<b>435.950</b>

**DESCRIPCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO DEL PROYECTO/PROGRAMA:**

El objetivo del Préstamo Global de Crédito (PGC) para el Financiamiento del Desarrollo Productivo de El Salvador (ES-L1089) es apoyar el incremento de la productividad de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMEs) a través de un mayor acceso al crédito de mediano y largo plazo a dichas empresas para financiar proyectos de inversión y reconversión productiva.

## **I. INTRODUCCIÓN**

Dentro de la Estrategia Institucional del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y específicamente de la Estrategia País definida con El Salvador, en el año 2014 se aprobó el PGC para el Desarrollo Productivo de El Salvador(ES-L1089) por un monto total de US\$100 MM con garantía soberana, cuyo objetivo era el de apoyar el incremento de la productividad de las MIPYMEs a través de un mayor acceso al crédito de mediano y largo plazo a dichas empresas para financiar proyectos de inversión y reconversión productiva. Como Prestatario y Agencia Ejecutora (AE) del préstamo actuó el BANDESAL, banco público de segundo piso cuya misión es apoyar el desarrollo productivo del país.

El proyecto buscó dar respuesta a los problemas de una economía de lento crecimiento, baja productividad, deterioro de la competitividad y bajos niveles de inversión, situación que se agudiza considerando el patrón productivo del país, caracterizado por una importante participación de MIPYMEs<sup>1</sup> de baja productividad y desarrollo tecnológico, que no tienen acceso a financiamiento de mediano y largo plazo para financiar proyectos de inversión<sup>2</sup>.

El PGC fue aprobado por el directorio del Banco en agosto del 2014 coincidiendo con el inicio de un nuevo periodo presidencial. El contrato de crédito alcanzó la elegibilidad en septiembre del 2015 y el primer desembolso se realizó también en septiembre del 2015. Si bien inicialmente se estableció que el periodo de ejecución era hasta junio 2019, ya en diciembre 2018 se habían comprometido la totalidad de los recursos del programa.

La sinergia del objetivo del programa con las medidas de promoción<sup>3</sup> al sector de la MIPYME que fueron dadas por el Gobierno salvadoreño resultaron vitales para la consecución del éxito en el desarrollo del programa. La experiencia que BANDESAL ha adquirido como AE del programa ha permitido consolidar sus procesos y desarrollar con diligencia un portafolio de financiamientos de mediano y largo plazo orientados a la inversión productiva.

El presente informe presentará de manera sintetizada el grado de cumplimiento de los objetivos de desarrollo alcanzados por el programa, así como las acciones llevadas a cabo para la consecución de los productos previstos en la matriz de resultados.

## **II. CRITERIOS CENTRALES: DESEMPEÑO DEL PROYECTO**

### **2.1 Relevancia**

El PGC buscaba contribuir al financiamiento de mediano y largo plazo destinado para la inversión y reconversión productiva<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup>“... este segmento empresarial representa el 99,6% de las empresas del país, generando un 58,5% del empleo y un 30% del PIB.” Documento Préstamo Global de Crédito para el financiamiento del desarrollo productivo de El Salvador, (ES-L1089), pág. 5.

<sup>2</sup> Documento Préstamo Global de Crédito para el financiamiento del desarrollo productivo de El Salvador, (ES-L1089), pág. 2 a 6.

<sup>3</sup>Ley de Fomento, Protección y Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa, Decreto N° 667, Asamblea Legislativa de El Salvador, Abril, 2014.

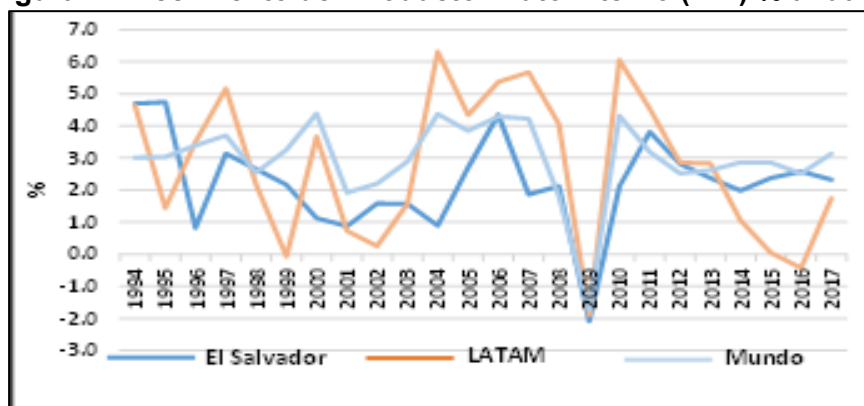
<sup>4</sup> Reconversión productiva se utiliza para referirse a la modernización productiva a través de la inversión en activos fijos vinculados a procesos de producción, comercialización, y prestación de servicios de las MIPYME beneficiarias (maquinaria, equipos, software, vehículos, certificaciones de calidad, licencias, registros sanitarios, patentes etc).



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

De la alineación del programa con las necesidades de desarrollo del país al momento de aprobación de la operación – agosto de 2014

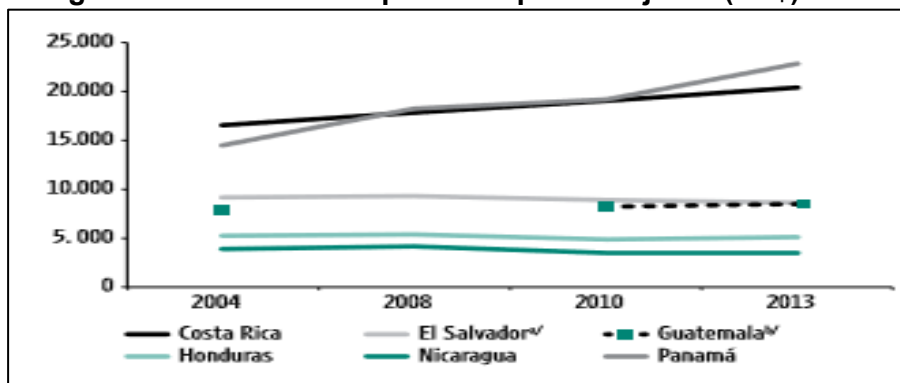
**Figura 1.-Crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) % anual**



Fuente: Data del Banco Mundial

Un crecimiento económico históricamente menor al registrado por los países de la región latinoamericana venía caracterizando el desempeño de la economía salvadoreña en el quinquenio 2009-2014<sup>5</sup>. La baja productividad de los factores de producción, altos costos de producción, bajo nivel de inversión productiva nacional y extranjera, deterioro de los índices internacionales de competitividad y de la facilidad de hacer negocios (Banco Mundial)<sup>6</sup>, son algunos de los factores que explican este desempeño<sup>7</sup>.

**Figura 2.- Evolución del producto por trabajador (US\$)**



Fuente: PROYECTO ESTADO DE LA NACIÓN. V Informe Estado de la Región 2016, Capítulo 4, Panorama Económico. <https://www.estadonacion.or.cr/erca2016/>

Sobre la productividad laboral, según datos de la CEPAL, la productividad por trabajador de Centroamérica está por debajo del promedio de América Latina, con un nivel de US\$30.000 en 2010 y en El Salvador se ubicaba en el orden de los US\$8.500, sin mayores variaciones para el periodo 2004-2013. El crecimiento de la productividad laboral en este periodo en El

<sup>5</sup> Luego de la contracción de -2.1% del PBI en el 2009, hasta el 2013, la economía salvadoreña registro tasas de crecimiento del PBI por debajo del 2%. Datos del Banco Central de Reserva de El Salvador.

<sup>6</sup> El Salvador cayó del puesto 67 (2007) al 97 (2014) en el índice de competitividad global del Foro Económico Mundial.

<sup>7</sup> Plan Quinquenal de Desarrollo 2014-2019 de El Salvador, pág. 91-112.

Salvador ha sido exiguu (menos de 1%)<sup>8</sup>.

Con relación al mercado objetivo, según datos del Censo Económico Nacional de El Salvador del 2005, *el 99,6% de las empresas del país, son MIPYMEs, y generan un 58,5% del empleo y un 30% del PBI*<sup>9</sup>, por lo que su desempeño en términos de productividad y competitividad resulta relevante para el crecimiento económico de El Salvador. Se trata, sin embargo, de empresas de [...] *baja capacidad de innovación por la obsolescencia de sus equipos y la prevalencia de modelos de negocios arcaicos...* que se explican por [...] *bajos niveles de inversión como consecuencia de su limitado acceso al crédito de mediano y largo plazo*<sup>10</sup>.

Así mismo, el limitado soporte del sistema financiero salvadoreño para apoyar el crecimiento productivo se reflejaba en los bajos niveles de acceso a servicios financieros (solo el 14 % de la población estaba bancarizada, según Global Findex Banco Mundial (2011))<sup>11</sup>.

Acorde a lo señalado en el Plan Quinquenal de Desarrollo (PQD)<sup>12</sup> durante la aprobación del programa, *“el sistema financiero... no tiene suficientes incentivos ni herramientas para enfocar sus esfuerzos en los emprendedurismos, la pequeña y microempresa, las cooperativas y el segmento de la población de menores ingresos o que está en situación de pobreza.”* Ciertamente, según información del documento del préstamo global ES-L1089, [...] *al cierre de noviembre de 2013 el crédito otorgado a este segmento (MIPYME) de mercado representó tan solo un 19% (US\$1.498 MM) del crédito total otorgado por el sistema financiero y que apenas un 7% (US\$509 MM) del crédito fue otorgado a MIPYMEs por plazos superiores a dos años (crédito de mediano y largo plazo).*<sup>13</sup>

En este contexto, el PQD<sup>14</sup>, aún vigente, definió como uno de sus ejes prioritarios el estímulo del empleo productivo para dinamizar la economía, diversificando la matriz productiva, fomentando la productividad y competitividad y promoviendo el desarrollo de las capacidades productivas y competitivas de las MIPYMEs. Una de las herramientas hacia el cumplimiento de este objetivo era el fortalecimiento del sistema financiero público para dinamizar la inversión e incrementar la oferta de productos financieros necesarios para el desarrollo empresarial.

La estrategia del Banco con el Salvador para el período 2010-2014 (EP) se focalizaba en 6 sectores, entre los que se encontraba las finanzas públicas. El programa se alineaba con el área de diálogo bajo finanzas públicas, consistente en apoyar el desarrollo productivo y fomentar las MIPYMEs<sup>15</sup>.

De esta forma, puede concluirse que el PGC, que tuvo como objetivo contribuir a la mejora de la productividad de las MIPYMEs, se encontraba alineado a las necesidades de desarrollo de El Salvador, así como a la EP al momento de la aprobación del mismo. El programa, consecuentemente, se constituyó en una solución adecuada a las brechas identificadas, en

---

<sup>8</sup> V Informe Estado de la Región 2016, Capítulo 4, Panorama Económico. <https://www.estadonacion.or.cr/erca2016/>.

<sup>9</sup> Documento “Préstamo global de crédito para el financiamiento del desarrollo productivo de El Salvador (ES-L1089), BID pág.5.

<sup>10</sup> Documento “Préstamo global de crédito para el financiamiento del desarrollo productivo de El Salvador (ES-L1089), BID pág. 5.

<sup>11</sup> Ibid 6.

<sup>12</sup> Ibid 6.

<sup>13</sup> Ibid 8, pág. 6.

<sup>14</sup> Ibid 6.

<sup>15</sup> párrafo 3.6 de la EDP 2010-2014, GN2575.

tanto contribuía a suplir la falta de financiamiento de mediano y largo plazo de la MIPYME para soportar procesos de inversión en activos para la reconversión productiva y mejora de productividad y competitividad de estas empresas.

La Encuesta Nacional de la Micro y Pequeña Empresa (MYPE) 2017<sup>16</sup>, da cuenta de la caracterización de las MYPEs así como de los principales problemas y obstáculos subsistentes para su desarrollo y competitividad. La Encuesta concluye que las condiciones de baja productividad y falta de competitividad subsisten en el segmento MYPE. Asimismo, confirma que el acceso a financiamiento es limitado, y que si se obtiene, el destino prioritario es la inversión en capital de trabajo, lo que dificulta la formación de capital de inversión. La elevada informalidad en el segmento se asocia igualmente a baja productividad y competitividad. En este contexto de acceso limitado a financiamiento para la MIPYME, el rol de la banca de desarrollo como BANDESAL es crítico y lo continúa siendo ahora al cierre del programa.

El programa se alineó con ambas estrategias de país vigentes durante su ejecución. Como fuera mencionado líneas arriba, este era el caso para la estrategia vigente en la oportunidad de la aprobación. Al igual, en el caso de la EP para el periodo 2015-2019, su enfoque fue crear condiciones para un crecimiento económico de base amplia específicamente en el caso de este proyecto el fortalecimiento de las finanzas públicas. El programa era consistente con el área de diálogo de apoyo al desarrollo productivo, con énfasis en la inclusión financiera<sup>17</sup>.

La canalización de los recursos del programa a través de BANDESAL, como AE, contribuye igualmente a fortalecer la posición de este banco de desarrollo como agente financiero del Estado orientado a impulsar el desarrollo productivo de las MIPYMEs y con ello a fortalecer la capacidad institucional de respuesta del Estado a las condiciones y fallas de mercado en la falta de financiamiento a plazos más largos y por ende más aptos para inversiones de carácter productivo.

En conclusión, el programa tuvo como objetivo contribuir a la mejora de la productividad de las MIPYMEs, a través de financiamientos de mediano y largo plazo destinados a la inversión, reconversión productiva y desarrollo empresarial y exportador. El programa se encuentra igualmente alineado a las necesidades de desarrollo de El Salvador reflejadas en el PQD, así como con ambas EP vigentes durante la vida del proyecto y constituye una solución respecto de las fallas de mercado identificadas.

## **b. Alineación estratégica**

En el marco del Informe sobre el Noveno Aumento General de Capital del BID (GCI-9) este proyecto contribuye a la prioridad de apoyo a países pequeños y vulnerables. También contribuye a la meta de desarrollo regional de aumento del porcentaje de firmas MIPYMEs bancarizadas. El programa es consistente con la Actualización de la Estrategia Institucional del Banco (2010-2020) y se alinea con dos de los tres retos de la misma: (i) el de productividad e innovación y (ii) el de inclusión social y equidad<sup>18</sup> dado que promueve acceso a financiamiento para MIPYMEs. Asimismo, el programa se relacionaba con el tema transversal de género y diversidad dado que buscaba no dejar desatendido el segmento de

---

<sup>16</sup> Se recolectó información de 155 municipios de los 14 Departamentos de El Salvador, del área urbana y rural; a través de 9,569 encuestas efectivas, entre enero y julio de 2017.

<sup>17</sup> párrafo 3.26 de la EP 2015-2019

<sup>18</sup> De acuerdo al *Corporate Results Framework Technical Guidance Note 2016-2019* (SC-412) los proyectos que apoyan financiamiento a MIPYMEs promueven inclusión. Ver P. 5.11 del documento.

empresas lideradas por mujeres y contabilizar las mismas para ir entendiendo mejor las brechas, distinguiéndose así el hito del desglose del producto principal del proyecto de créditos de inversión otorgados destinados a MIPYMEs lideradas por mujeres.

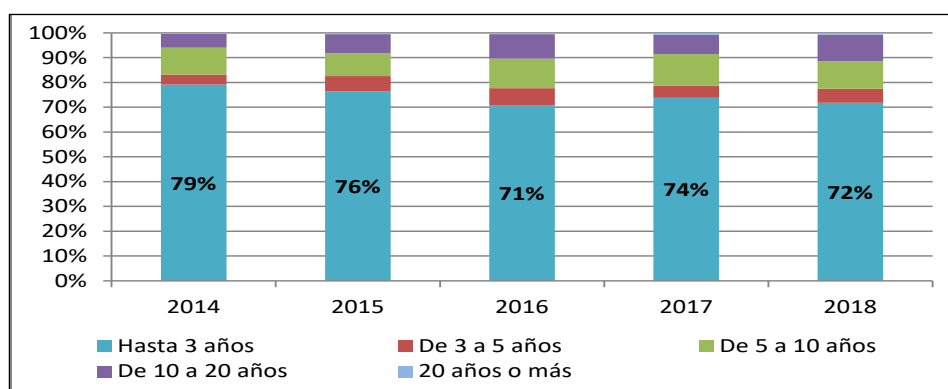
El objetivo del programa y sus indicadores de la matriz de resultados se encuentran alineados con los desafíos de inclusión social e igualdad, y productividad e innovación.

### c. Relevancia del diseño

Como ha sido mencionado, la economía salvadoreña enfrentaba y continúa enfrentando problemas de baja productividad de los factores de producción, deterioro de la competitividad, y baja innovación tecnológica, característicos de la empresa salvadoreña.

Esta falta de innovación y baja productividad es aún más evidente en las MIPYMEs dado en buena medida por las bajas tasas de inversión vinculado a la escasez del financiamiento de mediano y largo plazo, así como la dificultad de acceso a éste<sup>19</sup>. De hecho, en El Salvador, el 72% de las colocaciones son a plazo de tres años<sup>20</sup>, lo cual demuestra que las inversiones son en su mayoría cortoplacistas e incompatibles con el tipo de inversiones necesarias para generar mayor productividad.

**Figura 3.- Evolución de los préstamos del sistema bancario a empresas**



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador, Presentación del Sistema Financiero a diciembre 2018

En cuanto a las MYPE, conforme la Encuesta Nacional de la Micro y Pequeña Empresa 2017<sup>21</sup>, la mayoría (67.5%) señala que su financiamiento provino de recursos propios desde el inicio de sus operaciones y el 82.5% del financiamiento que les fuera aprobado, fue destinado a capital de trabajo, y solo 6.6% a inversión productiva como la compra de maquinaria, equipo e infraestructura.

En este contexto, el programa se diseña como un producto de financiamiento de mediano y largo plazo con el objetivo general de apoyar el incremento de la productividad de las MIPYMEs, atendiendo a la caracterización del mercado financiero salvadoreño y necesidades y objetivos de apoyar a este segmento señaladas en el PQD, alineadas a la EP y a la estrategia Institucional del Banco.

<sup>19</sup>Molina-Icaza, D. y Sanchez-Riofrio, A., (2016), Obstáculos para la micro, pequeña y mediana empresa en América Latina, *Revista Pymes, Innovación y Desarrollo*, 4 (2) pp. 21-36.

<sup>20</sup> Banco Central de Reserva de El Salvador Presentación del Sistema Financiero a diciembre 2018

<sup>21</sup> Ibid 18

#### **d. Lógica Vertical**

La lógica vertical del programa fue sólida, y la coherencia entre los productos y los resultados se mantuvo en el tiempo.

Con base en los productos definidos para el programa, se establecen como indicadores de resultados:

- (i) Inversiones de MIPYMEs realizadas con el programa, indicador que contribuye con el objetivo general del programa de aumentar la productividad en tanto, la inversión en capital fijo es uno de los factores de producción que explican la productividad, en un contexto de bajas tasa de inversión más aun en la MIPYME. Como se detalla más adelante, se observa que la cartera de aprobaciones de BANDESAL está más enfocada en la inversión productiva con menos participación del capital de trabajo, gracias al programa.
- (ii) Plazo promedio de los préstamos otorgados, se espera alargar el plazo de los financiamientos otorgados de forma que estos mayores plazos calcen con los periodos de maduración y recuperación de la inversión en capital fijo.
- (iii) Índice de calidad de cartera del programa de acuerdo al porcentaje de la misma que conforman los subpréstamos vencidos, definiendo que el índice de morosidad de la cartera de subpréstamos sea menor al del sistema. En la medida en que las condiciones de repago de los créditos otorgados con los recursos del programa se ajustan a la generación de flujos y capacidad de pago de las subprestatarios, para el financiamiento de activos, se contribuye al calce adecuado y por ende a mitigar el riesgo de crédito, dándole mayor espacio de maniobra al empresario. Una cartera sana le da sostenibilidad al programa, permitiendo la recolocación de los recursos y con ello una intervención de largo plazo que redunde en el incremento de la productividad de la MIPYME. Además, una cartera sana indica que los clientes finales están en posición de repagar los préstamos, y por ende las Intermediarias Financieras (IF) de cobrar sus márgenes y rentabilizar su portafolio, lo que hace al programa eficiente.

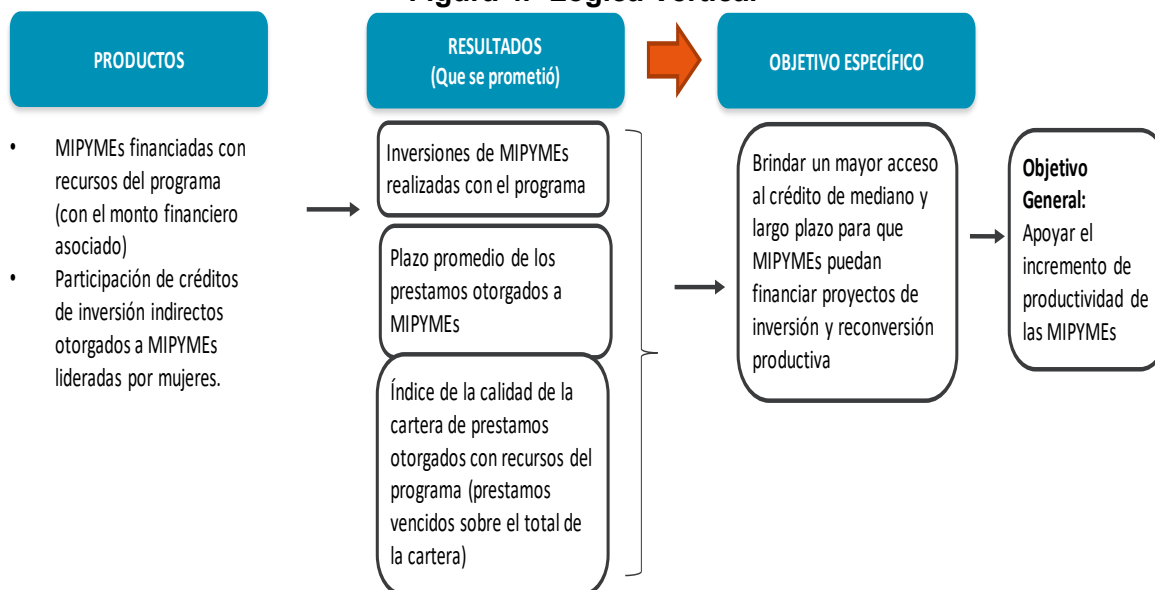
La situación de baja productividad de las MIPYMEs, agentes económicos relevantes en la economía salvadoreña, tiene sus raíces en procesos de inversión productivos limitados por las restricciones de acceso a financiamiento de largo plazo y eso es justamente lo que se quiere abordar con la intervención para lograr el cambio, definido como el incremento en productividad de este segmento, proceso de cambio, que como se expone más adelante, ha sido validado en intervenciones similares<sup>22</sup>.

Efectivamente, las limitaciones de acceso a financiamiento de largo plazo estrechan los flujos de dinero en las MIPYMEs dificultando seriamente los procesos de inversión y de mejoras que les permitan una transición hacia las nuevas tecnologías e incrementar su productividad. Por ende, el acceso permanente de las MIPYMEs al financiamiento de inversión en condiciones adecuadas (plazos, costos y garantías, etc.) va construyendo las condiciones de modernización de la estructura productiva, alcanzando mayores niveles de productividad e integrando a las MIPYMEs con los mercados globales.

---

<sup>22</sup>I.2.1c2.2c, análisis de atribución

**Figura 4.- Lógica Vertical**



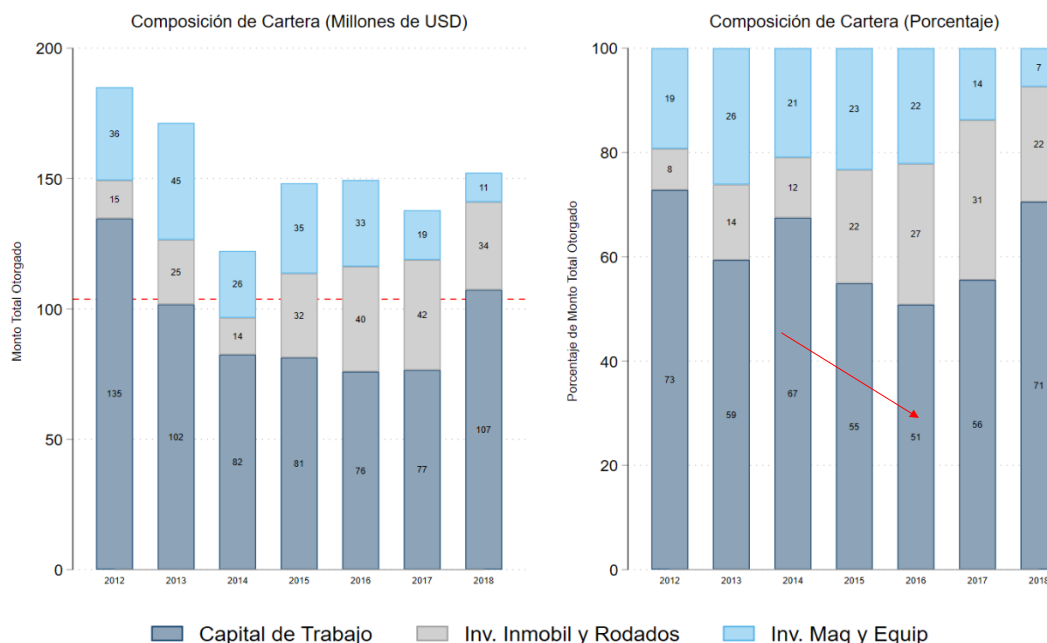
El programa se ejecuta en el contexto de la dificultad que encuentra la MIPYME para acceder a financiamiento de inversión con créditos de mediano y largo plazo. La intención era dinamizar la oferta de estos financiamientos proveyendo a través de diferentes IFs recursos de largo plazo. La cadena causal que se muestra en la figura 4 sostenía que la mejor oferta financiera con plazos adecuados para inversiones productivas y destinada a la MIPYME le permitiría a estas empresas hacer inversiones productivas como por ejemplo en mejoras de maquinaria, equipos, o procesos. La cadena causal se mantuvo y las aprobaciones se dieron con éxito materializándose una amplia demanda para los créditos colocados y dentro de la cartera total de aprobaciones de BANDESAL encontramos un impacto importante.

Como evidencia de esto, gracias al uso de los recursos del programa, el porcentaje del total de cartera de BANDESAL destinado a la inversión en capital fijo creció y fue superior a la cartera de capital de trabajo. Esta transformación es evidente precisamente en los años en los que se desembolsaron los recursos del programa (ver figura 5 que muestra la estructura completa de las aprobaciones y montos otorgados de BANDESAL). Acá recordamos que la condicionalidad de la línea BID influyó los años 2015-2017 (alcanzándose la elegibilidad en 2015) y que es donde vemos una caída en el porcentaje de préstamos colocados en capital de trabajo y un incremento en inversión productiva (inmobiliaria más maquinaria y equipo) que representaba 33% en el 2014 y sube a un promedio de 45% entre 2015-2017. La flecha roja en la figura 5 muestra la caída correspondiente como porcentaje de la cartera en capital de trabajo. Ya en el 2018 que se ha utilizado la totalidad de los fondos BID vemos que como totalidad de la cartera vuelve a cobrar importancia el capital de trabajo.

Este cambio de orientación es especialmente pertinente precisamente en las empresas pequeñas donde se ubicaban la mayoría de los beneficiarios del programa. En este grupo de empresas la inversión productiva llegó a ser 57% de la cartera total en el 2017, subiendo de un punto de partida del 35% en el 2014. Precisamente es la inversión productiva en activo fijo que conlleva ganancias en productividad – objetivo general del proyecto; y aquí vemos como la condicionalidad de los préstamos hacia este fin de la línea BID influyó en las colocaciones de BANDESAL.

**Figura 5.- Aprobaciones – Monto Otorgado por Uso de Crédito**

Composición de Cartera por Uso de Crédito



Fuente: Elaboración propia con datos BANDESAL, Base de datos aprobaciones totales a noviembre 2018.

En la evolución de la cartera por destino de BANDESAL puede observarse la adicionalidad del programa, al registrar la participación de los recursos orientados al financiamiento del activo fijo. Es importante resaltar también que para el 2018 la velocidad de colocación y los saldos comienzan a reducirse pues los recursos del programa estaban casi ya agotados.

A pesar de que la línea fue colocada en gran parte a la microempresa, el plazo promedio de las operaciones es de 5 años. Dado el dinamismo alcanzado en la colocación, la evaluación de fin de proyecto se realiza a 3 años<sup>23</sup>. El programa ha sido canalizado a través de 26 IFs de diferentes tipos y con mercados objetivo también diferentes, lo que ha permitido al programa una amplia cobertura.

Es de resaltar que la Matriz de Resultados no registró modificación alguna con respecto a los indicadores de resultado aprobados inicialmente.

<sup>23</sup> Tiempo que consideramos podría ser insuficiente para observar mejoras en ventas de los beneficiarios finales en el caso de salir a encuestar. La evaluación de impacto no se realizó dada la falta de fuentes de datos sistémicas, la falta de identificación de una línea base ex ante y la rapidez en que se colocaron los recursos. A pesar de lo anterior, BANDESAL y el BID buscaron medios alternativos para realizar una evaluación para atribuir resultados al programa. En el acápite 2.2.c, análisis de atribución se presentan las conclusiones más importantes.

**Tabla 1.- Matriz de Resultados**

Indicadores	Aprobación			Elegibilidad + 60			Al terminar el proyecto (PCR)			Comentarios
	Unidad de Medida	Línea de Base	Meta (P)	Unidad de Medida	Línea de Base	Meta (P)	Unidad de Medida	Línea de Base	(A)	
Resultados										
1. Inversiones de MIPYMEs realizadas con el programa	MM US\$	0	129,7	MM US\$	0	129,7	MM US\$	0	135,8	Para la medición del indicador referido a Inversiones de MIPYMEs realizadas con el programa, se consideró la base del total de aprobaciones a diciembre2018 (US\$123,8MM) y los requerimientos específicos de los IFs principales y considerando la diferencia de tratamiento con respecto a la microempresa (en donde por lo general no se requiere aporte del empresario). Este ejercicio nos da un monto de recursos movilizados de US\$135,8 MM a diciembre2018.
2. Plazo promedio de los préstamos otorgados.	Años	2,88	4	Años	2,88	4	Años	2,88	5,06	En el caso del ratio ponderado por monto el plazo promedio alcanza a 8,08 años
3. Índice de calidad de cartera del programa de acuerdo al porcentaje de la misma que conforman los subpréstamos vencidos	Porcentaje	3	1,1	Porcentaje	3	1,1	Porcentaje	3	0,21	Calculado sobre la base de las operaciones que al deteriorar su riesgo tuvieron que salir del programa con respecto al total de aprobaciones.

#### **e. Calificación de Relevancia**

Dado que el objetivo y el diseño del programa están alineados con las necesidades y prioridades del país y con un área de diálogo de las estrategias de país vigentes durante la vida del proyecto; y más importante dada una lógica vertical clara y coherente consideramos la calificación de relevancia en **Satisfactorio**. (Lo consideraríamos excelente, excepto que no se alinea con objetivos de las matrices de las EP vigentes sino con sus áreas de diálogo).



## 2.2 Efectividad

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

El enunciado del objetivo del proyecto en la propuesta de préstamo lee: *“el objetivo del programa es apoyar el incremento de la productividad de las Micro, Pequeñas, y Medianas Empresas (MIPYMEs) a través de un mayor acceso al crédito de mediano y largo plazo a dichas empresas para financiar proyectos de inversión y reconversión productiva”*.

Dado que el proyecto se diseña y aprueba en el 2014, en él no se distinguió el objetivo específico del objetivo general, diferencia que puede expresarse en base a la diferente temporalidad de las metas. Los objetivos específicos se alinean con los resultados que se espera alcanzar durante la realización del proyecto, mientras que los objetivos generales se alinean con los impactos de largo plazo que se espera obtener y que por lo general dependen también de otras variables exógenas.

Es así, que arribamos a entender por objetivo específico lo que se encuentra resaltado en el párrafo superior y que se refiere a facilitar un mayor acceso al crédito de mediano y largo plazo para que las MIPYMEs puedan financiar proyectos de inversión y reconversión productiva. Por otra parte, por objetivo general se tiene el apoyar el incremento en la productividad de las MIPYMEs que se sabe es una mejora de más largo plazo que ocurre posterior a las inversiones productivas y en cuya realización también podrían llegar a incidir un mayor número de factores exógenos.

### b. Resultados Logrados

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

Resultado/Indicador	Unidad de Medida	Valor de Línea de base	Año de línea de base	Metas y alcance actual *	% Alcanzado	Medios de verificación	
Resultado #1							
1.1 Inversiones de MIPYMES realizadas con el programa.	Millones de US\$	0	2015	P	129,70	+100%	Construido sobre la base de Total aprobaciones e información de los IF sobre la composición de la misma y los porcentajes de cofinanciamiento requeridos por tamaño de empresa.
				P(a)	129,70		
				A	135,80		
1.2 Plazo promedio de los préstamos otorgados	Años	2,88 años	2013	P	4,0	+100%	Medido sobre la base del Total de aprobaciones a diciembre 2018. Si se pondera por monto, el resultado es aún mayor – 8.08 años.
				P(a)	4,0		
				A	5,06		
1.3 Índice de calidad de cartera del programa de acuerdo al porcentaje de la misma que conforman los subpréstamos vencidos.	Porcentajes	3,00%	2013	P	1,10%	+100%	Construido sobre la base de las operaciones que salieron del programa por deterioro/total aprobaciones.
				P(a)	1,10%		
				A	0,21%		

\*P Planificado, P(a) Planificado Ajustado, A Alcanzado

De acuerdo con la lógica vertical, los productos del programa se definieron como el número de empresas que fueron financiadas con recursos del programa, los montos colocados en plazos establecidos y un hito asociado al primer indicador sobre la participación de las empresas lideradas por mujeres en el programa. El detalle de los logros con respecto a los productos se muestra en el Anexo 1 de este documento.

Como vemos en la figura 4 que plantea la lógica vertical del programa, había un solo objetivo específico al cual lo alimentan todos los indicadores de resultado planteados.

### Producto 1:

La meta de 2.783 MIPYMEs financiadas por el programa fue superada, no solo por el dinamismo alcanzado por la línea (US\$123,8 MM de aprobaciones) sino también por la importante participación de operaciones para la pequeña y microempresa. El programa ha financiado a 4.846 MIPYMEs con un promedio de crédito de US\$25,55 miles.

**Cuadro 1.- Aprobaciones de la Línea Fondos BID por Tamaño de Empresa**

	<b>Créditos</b>	<b>Promedio</b>	<b>\$ Miles</b>
Mediana	119	170,75	20.319
Pequeña	826	51,50	42.541
Microempresa	3.901	15,62	60.950
<b>Total</b>	<b>4.846</b>	<b>25,55</b>	<b>123.809</b>

Fuente: Base de Datos aprobaciones Fondos BID a Dic 2018

**Cuadro 2.- Aprobaciones de la Línea Fondos BID por Sector Económico**

	<b>Créditos</b>	<b>Promedio</b>	<b>\$ Miles</b>	<b>%</b>
Agropecuario	372	30,11	11.203	9,05%
Comercio	2.602	19,36	50.380	40,69%
Construcción	59	56,62	3.341	2,70%
Energía	5	22,72	114	0,09%
Industria	168	29,77	5.002	4,04%
Servicios	475	38,80	18.431	14,89%
Transporte	1.160	30,16	34.982	28,25%
Vivienda	5	71,42	357	0,29%
<b>Total</b>	<b>4.846</b>	<b>25,55</b>	<b>123.809</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Base de Datos aprobaciones Fondos BID a Dic 2018

Los sectores financiados principalmente han sido el comercio y transporte. El destino principal fue el financiamiento para la adquisición de maquinaria y equipo, seguido por la adquisición de terrenos e inmuebles productivos asociados a la inversión y la adquisición de vehículos de transporte.

**Cuadro 3.- Aprobaciones de la Línea Fondos BID por Destino**

	<b>Créditos</b>	<b>Promedio</b>	<b>\$ Miles</b>	<b>%</b>
Maquinaria y Eq	2.598	16,41	42.631	34,43%
Terrenos e Inmueb	337	89,67	30.218	24,41%
Construcción	230	88,50	20.355	16,44%
Vehiculos	1.334	20,88	27.848	22,49%
CW asociado Inv	345	7,92	2.732	2,21%
n/precisado	2	12,50	25	0,02%
<b>Total</b>	<b>4.846</b>	<b>25,55</b>	<b>123.809</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Base de Datos aprobaciones Fondos BID a Dic 2018

Como se ha mencionado, el éxito en la colocación también se debe a la diversidad de los IFs (26 IFs) que canalizaron los recursos, los mismos que llegan a mercados diferentes y complementarios, así como también por la diversidad en el tamaño de empresas que tuvieron acceso a los fondos de mediano y largo plazo.

## Producto 2:

El producto 2 de la Matriz de Resultados original de la propuesta de préstamo se refiere al costo del Producto 1 y puede comprobarse en el progreso financiero del PMR<sup>24</sup>. Los costos del programa están detallados en el capítulo de Eficiencia.

Resumiendo, la meta establecida en el Producto 2 está referida al monto de recursos otorgados por el programa fijado en US\$99,5 MM, más un monto de US\$500 mil asignado para gastos administrativos. En la medida que se fue desarrollando el programa y confirmando el éxito en la colocación, BANDESAL fue solicitando al Banco la transferencia de los recursos inicialmente orientados a gastos administrativos para que sean usados como parte de la línea de financiamiento. De esta manera el programa finalmente tuvo asignado recursos financieros por US\$99,9 MM (100.4% el monto originalmente asignado).

La distribución final de los recursos fue: US\$99.934.986,01 para la línea de financiamiento y US\$65.013,99 para gastos administrativos.

## Producto 3:

Como se ha mencionado, una de las características de las MIPYMEs y que afectan su capacidad de desarrollo y modernización es la dificultad de acceso a financiamiento de inversión adecuada, dificultad que se acrecienta en los casos de aquellas MIPYMEs lideradas por mujeres<sup>25</sup>. Cabe mencionar que este indicador es un desglose del Producto 1 y aparece como un hito del mismo, ya que corresponde a un subgrupo de sus beneficiarios. Es por ello que no se incluyó en el PMR como producto separado en el POD ya que ocasionaría doble-contabilización de costos, por eso solo aparece en la pestaña del PMR de desglose.

**Cuadro 4.- Aprobaciones de la Línea Fondos BID por Genero**

A DIC-18	Créditos	Promedio	\$ Miles
Hombres	3.041	20,18	61.353
Mujeres	1.484	12,36	18.337
Persona Jurídica	321	137,44	44.119
<b>Total</b>	<b>4.846</b>	<b>25,55</b>	<b>123.809</b>

Fuente: Base de Datos aprobaciones Fondos BID a Dic 2018

En este marco, el Producto 3 buscaba promover el financiamiento a la inversión para las MIPYMEs lideradas por mujeres. El éxito del programa permitió una mayor participación de clientas mujeres, alcanzando 1,484 créditos a empresarias hasta diciembre 2018, representando el 30,6% de los créditos y el 15% del total del monto, lo que nos demuestra que la mayor participación femenina se ha concentrado en pequeños montos. El total alcanzado es 313% superior a la meta inicialmente

<sup>24</sup> En el PMR los costos deben sumar la totalidad de financiamiento del programa, razón por la cual incluir esto como producto separado resultaría en "double-counting" y no era válido, por lo cual se refleja únicamente en seguimiento financiero de los productos del PMR.

<sup>25</sup> Doing Business 2012 Haciendo Negocios en un Mundo Transparente. Banco Mundial / Corporación Financiera Internacional. Pag 18.

establecida en la propuesta de préstamo<sup>26</sup>. En cuestión de número de microempresas lideradas por mujeres que han sido atendidas por el programa a diciembre 2018, éste ha sido de 1.413.

Los buenos resultados alcanzados no significan que los objetivos establecidos eran bajos pues estos se realizaron con un ejercicio de una cartera incipiente y no reflejaban niveles promedio del mercado.

Los logros alcanzados por el programa son:

### Resultado 1:

El primer resultado esperado del programa está referido a las Inversiones de MIPYMEs realizadas con el mismo, que con una línea de US\$99,5 MM se esperaba movilizar proyectos con valores totales de US\$129,7 MM.

Como se ha mencionado el programa ha registrado aprobaciones a diciembre 2018 por US\$123,8 MM (reinvirtiendo repagos). Ahora bien, para la medición del indicador de apalancamiento que se refiere a los montos totales de las inversiones que suma los financiamientos y los aportes requeridos como contraparte a los empresarios privados, se calculó posterior a verificar los créditos extendidos y tomando en cuenta las políticas de cofinanciamiento crédito de un grupo de IFs representativo, y considerando también después de la verificación que, para el segmento de la cartera destinada a la microempresa, por lo general no se solicita aportes adicionales a los empresarios. De esta forma, se alcanza a un monto de inversiones movilizadas por el programa a diciembre 2018 ascendió a US\$135,8 MM superando la meta establecida.

### Resultado 2:

El Resultado esperado 2, se refiere al Plazo promedio de los préstamos otorgados con una meta esperada de 4 años.

A diciembre 2018 el programa registra un plazo promedio simple de 5,06 años y el plazo promedio ponderado por monto colocado sube a 8,08 años. Este efecto se debe a que las transacciones de la microempresa registran menores plazos.

**Cuadro 5.- Plazos promedio por año de BANDESAL**

	PROMEDIO SIMPLE			PROMEDIO PONDERADO		
	Otras líneas	Línea BID	Total	Otras líneas	Línea BID	Total
2012	2,18		2,18	3,52		3,52
2013	2,51		2,51	4,04		4,04
2014	3,01		3,01	3,50		3,50
2015	2,92	4,86	3,38	3,93	6,73	4,31
2016	2,82	4,67	3,19	3,38	7,94	4,72
2017	2,64	5,60	3,31	4,59	8,74	5,42
2018	2.14*	6,02	2.54*	3.44*	9,01	4.03*
<b>Total</b>	<b>2,56</b>	<b>5,06</b>	<b>3,31</b>	<b>3,77</b>	<b>8,08</b>	<b>5,73</b>

\* noviembre 2018

Fuentes: Base de datos aprobaciones BANDESAL – noviembre18 y aprobaciones Línea Fondos BID diciembre18.

<sup>26</sup> Es importante resaltar que hay 321 operaciones concertadas con Personas Jurídicas en donde no se ha especificado si son o no lideradas por mujeres empresarias.

**Cuadro 6.- Plazos promedio de las aprobaciones por tamaño de empresa**

<b>BANDESAL: PLAZOS PROMEDIO SIMPLES DE LAS APROBACIONES POR TAMAÑO DE EMPRESA</b>								
<b>Línea Fondos BID</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Prom 2015-2018</b>
Microempresa				4,70	4,49	5,30	5,78	4,83
Pequeña Emp				5,54	5,63	6,27	6,53	5,91
Mediana Emp				6,40	5,68	8,10	7,17	6,72
<b>PROM</b>				<b>4,86</b>	<b>4,67</b>	<b>5,60</b>	<b>6,02</b>	<b>5,06</b>
<b>Otra Fuente</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Nov-18</b>	<b>Prom 2012-2018</b>
Microempresa	1,98	2,26	2,92	2,86	2,69	2,55	1,06	2,41
Pequeña Emp	3,25	3,55	3,62	3,26	3,44	3,51	0,98	3,38
Mediana Emp	2,57	3,90	3,12	3,10	2,63	2,60	1,01	2,98
Gran Empr	1,30	1,55	1,89	2,17	2,08	1,69	1,23	1,70
<b>PROM</b>	<b>2,18</b>	<b>2,51</b>	<b>3,01</b>	<b>2,92</b>	<b>2,82</b>	<b>2,64</b>	<b>2,14</b>	<b>2,56</b>
<b>Total Cartera</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Nov-18</b>	<b>Prom 2012-2018</b>
Microempresa	1,98	2,26	2,92	3,29	3,08	3,19	2,32	2,68
Pequeña Emp	3,25	3,55	3,62	3,87	3,97	4,17	3,41	3,66
Mediana Emp	2,57	3,90	3,12	3,63	3,42	3,16	3,25	3,26
Gran Empr	1,30	1,55	1,89	2,29	1,84	1,77	1,68	1,69
<b>PROM</b>	<b>2,18</b>	<b>2,51</b>	<b>3,01</b>	<b>3,38</b>	<b>3,19</b>	<b>3,31</b>	<b>2,54</b>	<b>2,83</b>

Fuentes: Base de datos aprobaciones BANDESAL – noviembre18 y aprobaciones Línea Fondos BID diciembre18.

Las operaciones financiadas con el programa **sin duda han logrado ofrecer a los empresarios de todos los tamaños de empresas, mayores plazos para el financiamiento de sus activos. Si se compara la colocación de recursos en el cuadro 6 de la línea BID se nota que la misma fue extendida a mayores plazos, aun en comparación a otras colocaciones de BANDESAL, mostrándose la efectividad de la condicionalidad de los plazos detallada en el Reglamento de Crédito (RC) del programa.**

### **Resultado 3:**

El tercer logro está referido al indicador de calidad de cartera del programa de acuerdo al porcentaje de la misma que conforma los subpréstamos vencidos. El límite establecido en la matriz de resultados del programa era de 1,1% por debajo del 3% de la línea de base. Al respecto es importante resaltar que el RC del programa establece que las operaciones del programa deben ser y mantenerse en categorías A y B, por lo que cualquier deterioro de la posición del cliente final supone la cancelación anticipada de la operación por parte del IF a BANDESAL. El objetivo es mantener un portafolio de calidad que no refleje créditos vencidos. El ratio de créditos en condición de vencidos es entonces 0% (por construcción), sin embargo, para verdaderamente poder entender el riesgo crediticio detrás de este portafolio y acercarnos a un índice real de calidad de la cartera aprobada se ha construido un indicador sobre la base de las operaciones que han salido del programa BID como consecuencia de un deterioro de su condición del crédito. Este indicador a diciembre 2018 asciende a 0,21% estando muy por debajo del límite.

Otro de los impactos del programa en BANDESAL es que la calidad de la cartera del programa es mejor a la calidad de la cartera financiada con otros recursos, que registra un índice de 0,61% para operaciones en categorías inferiores a B. Lo que nos da un indicador de cartera con calificaciones menores a B de la cartera total de BANDESAL en el orden del 0,59%. Este dato sigue siendo muy favorable, aun para la cartera total de BANDESAL.

Como puede observarse, los resultados esperados del programa han sido largamente alcanzados; se cumplieron las condicionalidades sobre la colocación de los recursos y los recursos movilizados finalmente durante el período de evaluación han sido 36% superiores al monto de la línea. El plazo promedio alcanzado ha sido 26% superior al esperado y a pesar de que la línea es pequeña con respecto al mercado, en el sistema financiero se observa una mayor participación de financiamientos mayores a 3 años. Finalmente, el programa mantiene un portafolio sano.

### c. Análisis de Atribución

Esta sección se divide en tres partes. La primera muestra como las condicionalidades de la línea BID influyeron en las colocaciones típicas de BANDESAL gracias al programa, hubo varios impactos. La segunda sección presenta los hallazgos de un análisis de impacto que esta pronto a publicarse. Finalmente, para agregar valor al análisis de impacto, la tercera sección presenta un análisis de cartera de las colocaciones promedio de BANDESAL en la población meta por año durante la duración del programa.

#### (i) Atribución: Impacto de las Condicionalidades del Crédito

En primer lugar, como ya ha sido mencionado se cumplieron las condicionalidades asociadas al programa y se reorientó gracias a ello la cartera de BANDESAL hacia empresas de menor tamaño a las que se facilitó acceso a mejores plazos. Como se observa en la figura 5 – la línea BID ayudó también a reorientar las colocaciones a préstamos productivos en lugar de préstamos para capital de trabajo (más detalle abajo). Esta reorientación a préstamos productivos con destino a la adquisición de capital fijo está directamente ligada a apoyar la productividad y fue gracias a la condicionalidad de la línea BID. Asociado a esto, las inversiones productivas tienden tener periodos de repago más largos de lo que permitían los plazos promedios del sistema. Como se mostró en los cuadros 5 y 6, la condicionalidad de la línea permitió extender los plazos de crédito extendido a MIPYME y a MYPE (que conformaba la mayoría de los beneficiarios) y esto también era parte de la razón por la cual estos préstamos se podían dar con un calce adecuado para inversiones productivas.

Podemos afirmar entonces que sin las condicionalidades impuestas por el programa, BANDESAL habría seguido el orden de los negocios naturales y no se hubiesen observado este impacto y una mayor parte de las colocaciones habrían continuado haciéndose mayormente en capital de trabajo y a menores plazos; especialmente para empresas de menor tamaño.

**Cuadro 7.- Aprobaciones por Tamaño de Empresa**

<b>Aprobaciones Tamaño Empresa</b>	<b>Sin Línea BID %</b>	<b>Con Línea BID %</b>
Grande	39,31%	30,82%
Mediana	17,03%	17,00%
Pequeña	24,83%	27,21%
Microempresa	18,61%	24,79%
Persona Natural	0,23%	0,18%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Base de datos aprobaciones BANDESAL – noviembre 18

Además, las aprobaciones por tamaño de empresa, sin considerar el programa, muestran una importante participación de la gran empresa en el monto total, 39%, frente a un 60% para la MIPYME, observándose un impacto más inclusivo de la cartera de aprobaciones del programa, en tanto el 83,6% del total fue otorgado a la

MYPE frente a un 43,4% en las aprobaciones totales. De esta forma, la participación de la gran empresa cede espacio a la MIPYME en la cartera de aprobaciones total gracias al programa y sus condicionalidades, llegando al 69%.

El 73,62% de los créditos aprobados sin el programa tuvieron como destino capital de trabajo, y un 25,86% para activo fijo. Considerando el destino de la línea, las aprobaciones para activo fijo pasan a representar el 41,59% del total de la cartera de aprobaciones, dinamizando las inversiones en innovación y reconversión productiva y al aumento en productividad, objetivo del programa y que le permite a BANDESAL cumplir en mejor forma su naturaleza de banco de desarrollo. Esta recomposición es aún más favorable, teniendo en cuenta que se puso a disposición de los agentes económicos, recursos para inversión, en un entorno ralentizado y con bajas tasas de inversión. Este hallazgo es muy importante dado que para la reconversión productiva son necesarias inversiones de mayor plazo orientadas no a capital de trabajo sino más bien a inversiones en capital fijo, maquinaria o equipo. Este es un impacto directamente atribuible al programa dado que sin la condicionalidad del financiamiento puede esperarse que BANDESAL hubiese continuado operando como acostumbraba sin reorientar su cartera de esta forma.

La línea entonces ha permitido atender a clientes de la MIPYME con recursos para el financiamiento de la inversión a mediano y largo plazo, con calces adecuados, oferta sin alternativas en el mercado, mejorando asimismo la orientación de la cartera de aprobaciones de BANDESAL hacia inversiones que pueden contribuir a mejoras de productividad.

## **(ii) Análisis de Atribución – Análisis de Impacto**

Como fue mencionado anteriormente, se hizo un análisis del impacto a corto plazo de un crédito productivo financiado por BANDESAL en el uso de futuros créditos de los beneficiarios<sup>27</sup>. Gracias a un convenio firmado entre BANDESAL y el buró de crédito Equifax, se accedió a medidas de utilización de crédito y morosidad de los clientes BANDESAL desde el 2013 hasta el 2018. Con estos insumos, se realizaron análisis del impacto que un crédito productivo financiado por BANDESAL puede tener a corto plazo en el uso de futuros créditos.

Metodología: Se explotaron las diferencias en el momento en el cual los clientes obtuvieron el crédito financiado por BANDESAL para definir grupos de tratamiento y de control. El grupo de control está constituido por usuarios que recibieron un crédito financiado por BANDESAL después del periodo de análisis (enero 2015 – junio 2017), por lo que al momento de observarlos todavía no eran clientes de BANDESAL. Este paso nos soluciona el problema de selección.

Además, se afinó la muestra a través de técnicas de apareamiento que definen la probabilidad de tener crédito financiado por BANDESAL sobre la base de historial crediticio previo, así como características de los individuos. Estas técnicas permitieron restringir la muestra del análisis únicamente para individuos comparables entre sí. Una consecuencia de esto fue la eliminación de empresas (personas jurídicas).

Resultados: Las variables de resultado se refieren al comportamiento financiero de los individuos sin incluir el crédito financiado por BANDESAL (Equifax los filtró de la muestra proporcionada). Los resultados obtenidos se resumen en la tabla 3. En general, se encontró que un crédito productivo financiado por BANDESAL mejora el desempeño de sus clientes en el mercado financiero.

---

<sup>27</sup> Este análisis está siendo liderado por SPD y CMF. Se espera que los resultados se publiquen como Nota Técnica del BID.

Gracias a un primer crédito de BANDESAL, la probabilidad de tener créditos adicionales de otras fuentes aumenta en 3 puntos porcentuales, lo cual representa 4,2% por encima de la media de los controles. Este incremento en endeudamiento no afecta la probabilidad de entrar en mora, de hecho, esta disminuye 2 puntos porcentuales, o 23% respecto a la media de los controles. Asimismo, el saldo de deuda aumenta en \$1.921 dólares reales, lo cual representa 36% más que los controles. El origen del endeudamiento es principalmente el crédito bancario productivo, usualmente caracterizado por mejores condiciones de crédito. La proporción de estas fuentes sobre el total de la deuda aumenta 13 puntos porcentuales para los tratados, un aumento de 76% con respecto a la media.

A su vez, al analizar estos mismos resultados, pero condicional a tener un crédito en el periodo (Tabla 4), se observa que los coeficientes obtenidos no varían cualitativamente. Esto nos permite concluir que las mejoras que encontramos son consecuencia del margen extensivo, es decir por mayor acceso a crédito para personas que previamente no tenían crédito, en lugar de provenir de personas que ya tenían crédito y que se endeudaron más.

Al analizar por diferentes fuentes de créditos, que según la data de Equifax se clasifican en bancario productivo, bancario de consumo, instituciones financieras no bancarias, y otros (autos, telecomunicaciones, tarjetas de crédito, casas comerciales, etc.) se concluye que estos resultados vienen principalmente por el crédito bancario productivo.

**Tabla 3.- Resultados generales para todos los créditos bancarios y no bancarios**

	(1) Pr (Deuda> 0)	(2) Pr (Mora>30 días)	(3) Saldo endólares reales	(4) Prop. de créditos bancarios productivos
Efecto tratamiento	0.0324*** (0.010)	-0.0231*** (0.009)	1921.6*** (307.8)	0.125*** (0.01)
Observaciones Individuos (clusters)	111,690 3,723	111,690 3,723	111,690 3,723	111,690 3,723
Media (controles)	0.71	0.10	\$5,392	0.17

Todas las especificaciones incluyen efectos fijos del mes de observación, tendencias cuadráticas por mes del primer crédito vía BANDESAL, y tendencias a nivel de municipio. Los errores están agrupados a nivel de individuo. Todas las regresiones están ponderadas por el inverso de la probabilidad de estar en el grupo de tratamiento.

**Tabla 4.- Resultados generales condicionados a tener crédito, para todos los créditos bancarios y no bancarios**

	(1) Pr (Categoría de bajo riesgo en deuda bancaria)	(2) Pr (Mora>30 días)	(3) Saldo endólares reales	(4) Prop. de créditos bancarios productivos
Efecto tratamiento	-0.002 (0.008)	-0.0304*** (0.011)	2171.2*** (381.2)	0.115*** (0.011)
Observaciones	44,710	84,177	84,177	84,177
Individuos (clusters)	2,065	3,465	3,465	3,465
Media (controles)	0.98	0.12	\$7,587	0.23



Todas las especificaciones incluyen efectos fijos del mes de observación, tendencias cuadráticas por mes del primer crédito vía BANDESAL, y tendencias a nivel de municipio. Los errores están agrupados a nivel de individuo. Todas las regresiones están ponderadas por el inverso de la probabilidad de estar en el grupo de tratamiento.

En el Anexo II de este documento se pueden encontrar hallazgos del análisis de heterogeneidad entre distintos grupos de clientes de los IF financiados por BANDESAL; que en general muestra que no hay diferencias.

También se encontró evidencia de validez interna y confianza de que el crédito a la MIPYME a través de la banca de segundo piso puede tener resultados positivos dentro de una revisión de la literatura de evaluaciones de impacto. Sobre el impacto de este tipo de intervenciones, se tiene el trabajo de Eslava, Maffioli y Melendez (2012)<sup>28</sup>, que analiza el impacto de los préstamos del Banco de Comercio Exterior de Colombia (BANCOLDEX), banco de segundo piso sobre el desempeño de las empresas, y concluye que los beneficiarios que obtuvieron crédito de BANCOLDEX, muestran aumentos en la producción (24%), empleo (11%), inversión (70%) y productividad (alrededor del 10%), luego de 4 años de su primer financiamiento BANCOLDEX, siendo mayor el impacto tratándose de préstamos de largo plazo. En la misma línea, Eslava, Maffioli y Melendez (2014)<sup>29</sup>, que analiza la efectividad de los préstamos públicos de BANCOLDEX para aliviar las restricciones de crédito de las pequeñas empresas, concluye que los préstamos de BANCOLDEX aumentan el empleo de las empresas, la inversión y la producción para las empresas pequeñas y que solo los préstamos a largo plazo aumentan la inversión.

Asimismo, el análisis realizado por la Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE, por sus siglas en inglés) (2014)<sup>30</sup> sobre el impacto de las distintas modalidades de intervención de apoyo a la Pequeña y Micro Empresa (PYME) del BID en Brasil, concluye que los programas crediticios tienen un impacto positivo sobre la generación de empleo e incremento de los salarios de las PYMEs. Finalmente, Bueso, et al (2016)<sup>31</sup> analizan el impacto promedio que ha tenido la Línea San Juan BID<sup>32</sup>, de segundo piso, sobre las ventas, el empleo, la inversión y la productividad de las MIPYMEs beneficiarias, observando un efecto positivo de la participación en la línea de crédito del 10,2% en las ventas, del 4,1% en el empleo, del 8,2% en la probabilidad de invertir y del 8,2% en la productividad laboral.

### **(iii) Atribución: Análisis de Cartera**

Adicionalmente al análisis de impacto, a continuación se presenta un análisis de cartera para demostrar que el programa no desplazó fondos propios de BANDESAL y que, al contrario, en ausencia del mismo, las colocaciones de BANDESAL a la MIPYME habrían caído dramáticamente.

---

<sup>28</sup>Marcela Eslava & Alessandro Maffioli & Marcela Meléndez, 2012 "Second-tier Government Banks and Access to Credit Micro-Evidence from Colombia", BID.

<sup>29</sup>Marcela Eslava & Alessandro Maffioli & Marcela Meléndez, 2014. "*Credit constraints and business performance: evidence from public lending in Colombia*," Documentos CEDE 012277, Universidad de los Andes - CEDE.

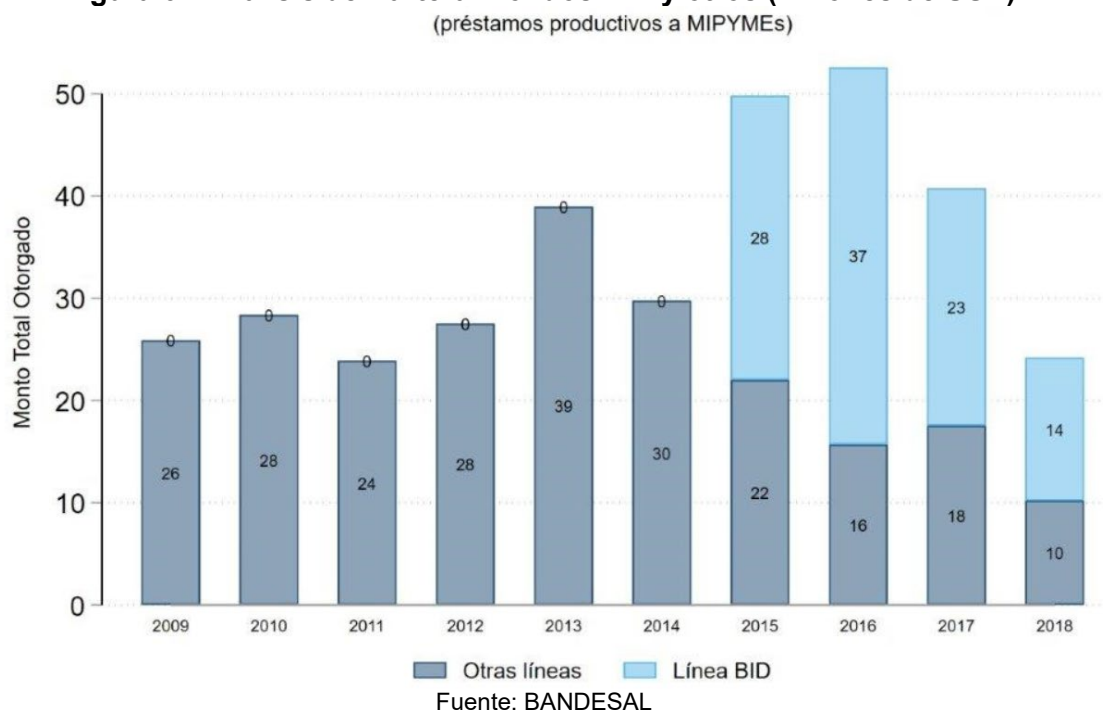
<sup>30</sup>Análisis Comparativo de las Modalidades de Apoyo del BID a las PYME: Evaluación de los Resultados en el Sector de la Manufactura en Brasil.

<sup>31</sup>Jacqueline Bueso-Merrian & Francisco Demichelis & María Carmen Fernández Díez & David Giuliodor & Alejandro Rodríguez & Rodolfo Stucchi, 2016, El impacto del Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción y el Empleo en la Provincia de San Juan, BID.

<sup>32</sup>Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción y el Empleo en la Provincia de San Juan desarrollado en forma conjunta por el gobierno de la Provincia de San Juan y el BID.

En promedio en los años previos al programa BANDESAL colocaba US\$29MM en préstamos productivos a MIPYMEs. Durante la ejecución del programase colocaron en promedio US\$42 MM por año. Es importante anotar que con fondeo propio de BANDESAL (excluyendo la inyección BID) únicamente se colocaron US\$16,5MM como se observa en la figura a continuación.

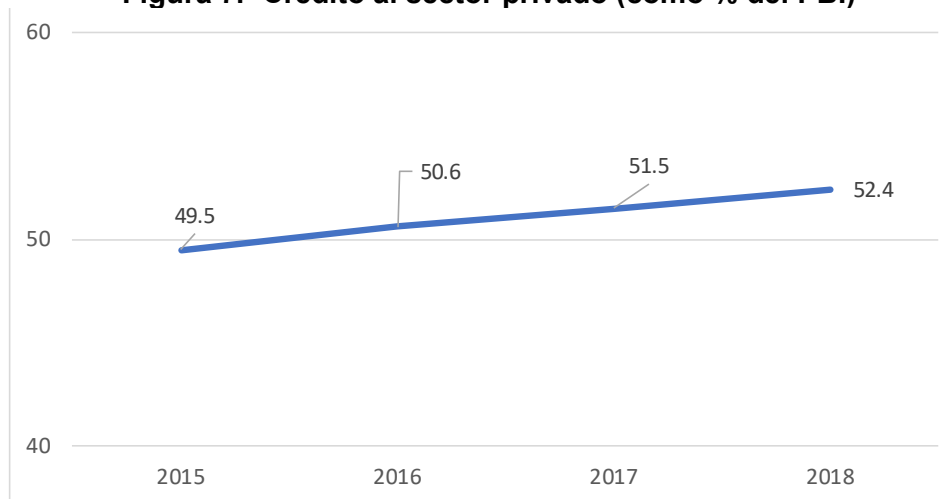
**Figura 6.- Análisis de Cartera: Fondos BID y otros (Millones de USD).**



Para concluir que el financiamiento BID no ocasionó *crowding-out* de fondos existentes se desearía observar que el promedio del fondeo BANDESAL a este destino continuó a un nivel parecido al de la línea base en US\$29MM; en vez sabemos que el fondeo BANDESAL se ubicó en un promedio de US\$16,5MM/año (una pérdida en promedio de US\$12,5MM de fondeo BANDESAL/año) a la población meta. Y si bien es cierto que alcanzó un nivel superior de US\$42MM con el financiamiento BID, habríamos deseado que se situase en un promedio de US\$54.5MM (US\$42MM + US\$12.5MM). Sin embargo, hace falta ver que ocurrió a nivel de la economía – ¿era un periodo de contracción crediticia? Al igual, ¿qué ocurría con la percepción de riesgo de BANDESAL a criterio de sus inversionistas? Dependiendo de esto, puede que la línea de base de US\$29MM no sea adecuada por los factores exógenos que ocurrieron y afectaron la capacidad de colocación de BANDESAL.

Como se observa en la figura 7, en los años del programa la profundidad crediticia permaneció sin crecimiento en un nivel promedio de 51% del PBI. Sabemos que esta medida incluye los créditos a la gran empresa, y que la MIPYME, como era la población meta del programa, está en desventaja contra la gran empresa a ser sujeta de crédito. En este periodo sin crecimiento de crédito/PIB a nivel nacional, incluyendo la gran empresa, sería de esperar que el crédito incluso declinara a la MIPYME. Los bancos suelen percibir los préstamos a empresas de menor tamaño como más riesgosos, y también más costosos dado que la debida diligencia tiene costos similares independientemente del tamaño del préstamo. Esto significa que los préstamos grandes son mucho más rentables a óptica de la intermediación financiera. Por ende, con escasos recursos, las colocaciones en empresas de mayor tamaño tienden a ser la preferencia de la banca.

**Figura 7.- Crédito al sector privado (como % del PBI)**



Fuente: El Salvador, IMF Country Reprot No. 19/143, May 2019.

Esta falta de crecimiento a nivel de la economía del crédito podría haber significado entonces un declive en crédito para las empresas de menor tamaño. Sabemos que de los 4.846 créditos extendidos bajo la línea BID solamente 119 fueron a la empresa mediana (2,4%), y la gran mayoría – 3.901 o 80% del total de la línea – fueron a la microempresa, y sumando a ellas las colocaciones en la empresa pequeña se llega al 97,6% del total de la línea (ver cuadro 1). También, sabemos que en la actualidad las empresas grandes reciben 50% del crédito a empresas del sector privado y las MYPE (beneficiarias mayoritarias de la línea BID) son receptoras de solamente el 24,5% del crédito otorgado al sector empresarial – esto muestra que a nivel de la economía las MYPE están en una situación de restricción financiera en comparación a sus pares de mayor tamaño<sup>33</sup>. No existen datos públicos sobre los créditos dirigidos a la MIPYME, pero se consultó con el ejecutor sobre el declive observado en las colocaciones propias de BANDESAL (sin la inyección BID) a la población meta de un promedio de US\$29MM/año a US\$16MM/año. El ejecutor explicó que las fuentes de financiamiento para MIPYME escasearon en el país; por un lado, los fondeadores externos de BANDESAL dejaron de prestarle recursos debido a la caída en las clasificaciones crediticias de El Salvador durante el periodo del programa, que elevaron sus percepciones de riesgo; por otro lado, BANDESAL no pudo endeudarse en los mercados de capitales locales o internacionales debido al alto costo financiero que ello significaba. Estas razones impactaron sobre el nivel de pasivos disponibles para financiar a la MIPYME; de hecho, BANDESAL confirmó que sin la aportación BID no hubiesen podido colocar más que los US\$16,5MM en promedio por año en el periodo del programa.

En el cuadro 8 encontramos las clasificaciones crediticias de país durante dicho periodo. Dado que BANDESAL es un banco público de desarrollo, el apetito de sus inversionistas depende de las clasificaciones crediticias de país. Como se observa en el cuadro 8, en los años precedentes al programa, el riesgo crediticio país de El Salvador estuvo clasificado como *lower medium grade* hasta que en el 2012 bajó a *non-investment grade speculative* (Ba3). Además, en el 2015, año que inician las colocaciones del programa, se deterioró la clasificación a Ba3-*negative* indicación que estaba bajo revisión con expectativa a la baja. En agosto del 2016 pasa a ser *highly speculative* – B1, y se anuncia que sigue bajo revisión. Para noviembre de ese mismo año 2016 ya se ha deteriorado a *highly speculative*-B3 – el nivel más bajo de esa categoría. En el 2017, la clasificación crediticia se deteriora una vez más a alcanzar

<sup>33</sup> Estadísticas Monetarias Financieras Armonizadas (Banco Central de Reserva).

la categoría de *substantial risks* y no es sino hasta el 2018, año que marca el final de las colocaciones BID, que sube de *substantial risks* nuevamente a *highly speculative* B3.

**Cuadro 8.- Calificación crediticia El Salvador: Moody's**

		Clasificación Crediticia El Salvador: Moody's							
		2003	2009	2012	2015	2016 - Aug	2016- Nov	2017	2018
High Grade	Aa1								
	Aa2								
	Aa3								
Upper Medium Grade	A1								
	A2								
	A3								
Lower Medium Grade	Baa1								
	Baa2								
	Baa3	X							
Non-investment grade speculative	Ba1		X						
	Ba2								
	Ba3			X					
	Ba3 negative				X				
Highly Speculative	B1					X			
	B2								
	B3						X		X
Substantial Risks	Caa1							X	
	Caa2								
	Caa3								
Extremely Speculative	Ca								

Fuente: <https://countryeconomy.com/ratings/el-salvador>

Hay varias cosas que notar de este historial de las clasificaciones crediticias de país. Los mercados financieros responden a expectativas, y ya en el 2012 se había deteriorado de niveles previos, así como el 2015 marca el primer año en que la expectativa es tal que va a pasar a las categorías más bajas (rojas). Al anticiparse el deterioro en el año de preparación del programa y continuarse deteriorando durante la vida del programa, era de esperarse que el apetito de financiamiento en BANDESAL bajara. Esto repercutió en dos causas del declive de potencial financiamiento por parte de BANDESAL. En primera instancia, como banco público de desarrollo el gobierno financia la actividad de BANDESAL a través de la emisión de bonos.

A partir del declive en las clasificaciones crediticias país de El Salvador durante los años del programa no se le pudo dar continuidad a dichas emisiones. Específicamente, la última emisión ocurrió en 2012y no se pudieron repetir las emisiones a la fecha. En segunda instancia, algunos de los inversionistas bilaterales retiraron su financiamiento de BANDESAL, como lo fue el caso de KFW, el inversor bilateral de Alemania, según reporta el ejecutor. Por ende, la caída de la colocación promedio propia de BANDESAL de 43% no es sorprendente.

Es por esto que podemos concluir con certeza que la línea de base de colocaciones productivas en MIPYMEs de BANDESAL se habría visto afectada independientemente del programa. Por ende, la línea de base del promedio anual de US\$29MM de colocaciones de BANDESAL, independientes de la línea BID, en la población meta, habría bajado al promedio de US\$16.5MM observado durante los años del programa por este shock exógeno a la disponibilidad de capital de BANDESAL, asociado a la clasificación crediticia país de El Salvador y la situación macroeconómica exógena que incidió en ella. Fue entonces, gracias al programa, que en vez de bajar las colocaciones a un US\$16,5MM en promedio anual más bien suben las colocaciones en préstamos productivos a MIPYMEs y en especial a MYPEs gracias a la adicionalidad de la línea BID a un promedio US\$42MM – cumpliéndose así el rol contra cíclico del BID.

Hemos incluido en el *checklist* del Informe de Terminación del Proyecto (PCR, por sus siglas en inglés) el indicador de la colocación promedio de BANDESAL en la población meta, pero con una línea de base conservadora (Este no era un indicador de la Matriz de Resultados original, pero se acostumbra como pedido de OVE este análisis para los globales de crédito). Según el ejecutor en ausencia del programa, las colocaciones habrían caído a US\$16,5MM por año, es decir el programa no desplazó fondos, sino que el deterioro de las condiciones crediticias habrían conllevado esta caída en las colocaciones promedio según el ejecutor. Sin embargo, en vez de tomar por como la línea de base la caída observada de 43% (de US\$29MM a US\$16,5MM); consideramos que es prudente decir que como mínimo las colocaciones cayeron en un 30% a raíz del deterioro de las condiciones crediticias como evidenciado por las clasificaciones de Moody's.

Por ende, tomamos una línea de base de US\$20,3MM en colocación de fondos propios de BANDESAL, habiendo aceptado que continuar en US\$29MM al año con el shock exógeno habría sido irrealista. Y, por ende, si hubiésemos construido este indicador durante el inicio del programa la meta habría sido con el capital del BID una colocación de US\$45,3MM por año (US\$25MM del BID en promedio por año, tratándose de un préstamo de US\$100MM; más la aportación propia de la línea de base de BANDESAL de US\$20,3MM/año). Como hemos visto ya, la colocación durante los años del programa se situó en US\$42MM o un logro de 87% de la meta. Este indicador fue incluido en el PCR *checklist* y es el único que no sobrepasa la meta propuesta.

**En conclusión**, por todo lo expuesto en esta sección, los logros del programa se consideran atribuibles. La nota de efectividad según el PCR *checklist* da en **satisfactorio**, los tres indicadores de la Matriz de Resultados original sobrepasaron sus metas, pero como ya se ha expuesto; se utilizó una línea de base conservadora para el indicador de cartera que suele ser criterio del éxito de los globales de crédito. Este indicador que se agregó al *checklist*, se logró en un 87% - deprimiendo la nota de efectividad de excelente a satisfactorio.

#### **d. Resultados Imprevistos**

Con el objetivo de estimar el impacto del programa en la generación de empleo, BANDESAL calcula 2.668<sup>34</sup> nuevos empleos creados por los financiamientos otorgados, sin embargo, una estimación conservadora, usando el 50% de la adicionalidad identificada, estaría más bien en el orden de 1.277<sup>35</sup> nuevos empleados, registrando un impacto positivo y directo en el empleo.

El mayor dinamismo de las aprobaciones, respecto a lo previsto, se dio en mayor medida en operaciones del segmento MYPE, con créditos promedio menores al estimado y de una mayor rotación. Esto repercutió en un mayor impacto inclusivo del programa, así como en la variación del stock de colocaciones.

### **2.3 Eficiencia**

Para evaluar la eficiencia no se pudo hacer un análisis *expost*, ya que esto requeriría salir a encuestar a los beneficiarios finales y medir sus ventas, pero la AE no lo

---

<sup>34</sup> Memoria de labores 2018, BANDESAL, página 21. Si bien BANDESAL no cuenta con data propia para hacer este tipo de mediciones, para la estimación utilizó como referencia el índice de crecimiento del empleo para el caso de una línea en condiciones similares ejecutada por BANCOLDEX que fue de 11%.

<sup>35</sup> Calculado sobre la base de 23.216 empleos registrados en las empresas que tuvieron acceso al programa desde julio 2015 a diciembre 2018, y usando un indicador de generación de empleo de 5,5%.

consideraba posible a través de los distintos IFs que son quienes manejan la relación con el cliente. Además, de haberlo hecho, podría no haber sido indicativo dado la rápida ejecución del programa y falta de maduración de las inversiones.

Por ende, para medir eficiencia y como es recomendación de OVE, se hizo un análisis de la cartera en mora de los subpréstamos. Cabe mencionar que según el PMR la ejecución fue satisfactoria y al agregarse el análisis de mora para brindar mayor evidencia de eficiencia nos permite concluir que la clasificación de eficiencia es **excelente** como se expone a continuación. La mora es indicativa de eficiencia dado que si la cartera es sana se puede comprobar que los intermediarios financieros han rentabilizado adecuadamente su portafolio. Es decir, es eficiente desde la perspectiva de negocio del IF que está percibiendo los pagos por los préstamos más su interés que para ellos es ganancia.

Por otro lado, al ser sana la cartera; se evidencia que los beneficiarios finales están en capacidad de repago y esto es indicativo de que la inversión empieza a generar los flujos previstos y no ha fracasado. Lo anterior refuerza la sostenibilidad del programa. Recordemos que como anteriormente expuesto la cartera del programa tiene un comportamiento sano. De acuerdo con las políticas de gestión de riesgo de BANDESAL, se genera una obligación de pago anticipado de un subpréstamo ante cualquier atraso y por ende la mora verdadera del programa del BID es 0% al irse sustituyendo los préstamos que entraban en mora. Pero aun si nos fijamos en todos los préstamos que se originaron bajo la línea BID para construir la mora de la cartera real subyacente aprobada se confirma que el total de cartera retirada de la línea BID o del programa por incremento de riesgo a diciembre 2018 ascendió a solo 0,21% del total de aprobaciones; esto evidencia y confirma que es una cartera sana y eficiente. Los IF están recuperando sus costos sobre dicha cartera sana y los beneficiarios finales están en capacidad de repago.

Siendo más específicos, el RC buscó mantener la calidad del portafolio acogiéndose a las políticas de gestión de riesgo de BANDESAL, que establece como operaciones elegibles solo a aquellas con una calificación de riesgo de A y B. Esto hace que no solo no sean elegibles operaciones de crédito con menores calificaciones, sino que además, durante la vida del programa, cualquier operación que registre un deterioro de su categoría de riesgo debe ser cancelada por el IF, saliendo del programa. Como consecuencia de esta condición el programa no registra operaciones vencidas (0% de mora para la Línea Fondos BID/BANDESAL).

Sin embargo, a fin de entender el riesgo inherente de las operaciones financiadas, se construyó un indicador sobre la base de las operaciones que han sido pre-canceladas por deterioro. El ratio de cartera que se construye con las operaciones pre-canceladas por riesgo a diciembre 2018 fue de 0,21%, lo que refleja un portafolio sano y un programa eficiente tanto de la perspectiva de los IFs como de las inversiones llevadas a cabo por los beneficiarios finales.

Para la globalidad de la cartera en esta población meta de BANDESAL el ejecutor informa que registra un índice de mora al igual muy bajo de 0,61% para operaciones en categorías inferiores a B. Lo que nos da un indicador de cartera con calificaciones menores a B de la cartera total de BANDESAL en el orden del 0,59%. Este dato sigue siendo muy favorable, aun para la cartera total de BANDESAL.

La distribución final de los recursos fue: US\$99.934.986,01 para la línea de financiamiento y US\$65.013,99 para gastos administrativos. Inicialmente el programa tuvo un cronograma de colocación que suponía operaciones inclusive durante el 2019. Sin embargo, la velocidad de las colocaciones alcanzadas por BANDESAL y la

efectiva respuesta de los IFs, especialmente en el 2016 en donde se superó la meta en 60%, produjo que el programa se acortara a principalmente en 3 años, quedando un remanente pequeño para el 2018.

## Cuadro 9.- Costos del Proyecto

Operation Number: ES-L1089

Component Revised Cost

1 Component: Componente Unico de Crédito							99,936,349.84
Output Definition		2015	2016	2017	2018	2019	Cost
1 MYPIMES financiadas con recursos del programa.	P	28,000,000.00	30,000,000.00	20,000,000.00	16,000,000.00	5,500,000.00	99,500,000.00
	P(a)	28,000,000.00	35,000,000.00	30,420,036.40	2,000,000.00	0.00	95,420,036.40
	A	24,609,393.97	48,248,118.63	24,850,999.24	2,227,838.00		99,936,349.84
Other Cost		2015	2016	2017	2018	2019	Cost
Gastos de administración, promoción, monitoreo y	P	100,000.00	100,000.00	100,000.00	200,000.00		500,000.00
	P(a)	100,000.00	100,000.00	100,000.00	50,000.00	0.00	65,013.99
	A	4,423.90	11,000.00	25,238.94	24,351.15		65,013.99
Total		2015	2016	2017	2018	2019	Cost
Total Cost	P	28,100,000.00	30,100,000.00	20,100,000.00	16,200,000.00	5,500,000.00	100,000,000.00
	P(a)	28,100,000.00	35,100,000.00	30,520,036.40	2,050,000.00	0.00	100,001,363.83
	A	24,613,817.87	48,259,118.63	24,876,238.18	2,252,189.15		\$ 100,001,363.83

Nota: la diferencia de US\$1,363.83 corresponde a porción de crédito financiada con Recursos Propios de Bandesal

## 2.4 Sostenibilidad

### a. Aspectos generales sobre Sostenibilidad

Para el análisis de sostenibilidad se desarrollarán 2 aproximaciones, la primera, por el de la sostenibilidad para las beneficiarias finales MIPYME y por otro lado la sostenibilidad y continuidad de la línea crediticia del programa cuyo agente ejecutor es BANDESAL.

#### a.1 Sostenibilidad de los Beneficios para las MIPYMEs beneficiarias.

La matriz de riesgos identificaba que uno de los riesgos del programa es la no materialización de la demanda de créditos por parte de las MIPYMEs. De la evolución del programa se ha observado una importante demanda, manteniendo aún una cartera de clientes no atendida o sin acceso a financiamiento, por lo que no se esperaría una contracción de la demanda. La reciente Encuesta Nacional de la Micro y Pequeña Empresa 2017<sup>36</sup>, confirma la subsistencia de condiciones de baja productividad, falta de competitividad y limitado acceso a financiamiento de las MYPE, más aún de mediano y largo plazo que sustentan la sostenibilidad de la demanda por el programa.

Por otro lado, el acceso a préstamos de mediano y largo plazo para la inversión productiva permite un adecuado calce de flujos y mejora de la capacidad de generación de las MIPYMEs producto del aumento en productividad y modernización tecnológica que se espera la inversión traiga consigo. Ello a su vez contribuye al repago oportuno de la carga financiera de los beneficiarios y a mitigar el riesgo crediticio, configurando una cartera sana que le da sostenibilidad al programa.

<sup>36</sup> Se recolectó información de 155 municipios de los 14 Departamentos de El Salvador, del área urbana y rural; a través de 9,569 encuestas efectivas, entre enero y julio de 2017

En la sección de eficiencia se mostró el análisis que se hizo de la cartera subyacente aprobada por la línea BID y se mostró que la cartera en mora era baja – situándose en 0,21% (menor a la mora registrada para MIPYMEs por BANDESAL en la línea de base de la Matriz de Resultados de 3%). Esto significa en su gran mayoría, el 99,7% de todas las MIPYMEs beneficiadas por la línea en estado en condición de poder repagar el préstamo y que las inversiones productivas están surgiendo en un flujo de caja suficiente para este propósito. Por ende, consideramos que a nivel de las empresas beneficiarias el examen implícito de mercado muestra que los beneficios han sido y seguirán siendo sostenibles en el tiempo.

## a.2 Sostenibilidad de la Línea de Crédito por BANDESAL

Como se mencionó anteriormente, se anticipa una continuada demanda para este tipo de crédito productivo.

En el caso de la AE es importante mencionar que, según lo dispuesto por la Ley de Fomento de Fomento, Protección y Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa<sup>37</sup>, BANDESAL tiene el encargo de constituirse en el brazo financiero del Estado, comprometido con la atención de la MYPE, en línea con su misión<sup>38</sup>. Es así que, durante los últimos años (en los que se desarrolló el programa, 2015-2018) ha fortalecido su intervención en el mercado financiero y con énfasis en la MIPYME, ofreciendo financiamientos orientados a la actividad productiva, siendo reconocido por los IFs como el principal dinamizador en el sistema financiero de los créditos de inversión, lo que se refleja en la demanda registrada por el programa.

En ese marco, BANDESAL ya ha empezado a recolocar los fondos, las aprobaciones ascienden a 124% de los recursos y es su interés y en compromiso con su misión seguir promoviendo e impulsando el desarrollo productivo del país. El objeto de la línea está 100% alineado con los objetivos del BANDESAL por lo que, de no existir un cambio radical, la sostenibilidad estaría garantizada dándole BANDESAL continuidad a la línea crediticia del programa.

La sinergia de objetivos entre el programa y BANDESAL nos hacen prever que el riesgo de que se reduzca el acceso de las MIPYMEs a financiamiento de inversión es muy bajo.

La posición financiera de BANDESAL es sólida, su estructura no reporta importantes riesgos, y si bien el respaldo patrimonial debe considerar su condición de banco de segundo piso tiene capacidad para seguir creciendo y ofreciendo financiamientos al sector productivo. Aboga a este propósito que BANDESAL es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF) y se le aplica toda la normatividad prudencial de los bancos. Adicionalmente, es importante mencionar que BANDESAL ha sabido consolidar sus procesos y políticas buscando alcanzar mayores niveles de eficiencia.

La matriz de riesgo califica como riesgo medio/bajo que BANDESAL no cuente con la capacidad institucional a los efectos de ejecutar ágil y efectivamente el programa. La AE ha sabido llevar a cabo y promover eficientemente el programa, por lo que el riesgo debe ser revisado a la baja.

---

<sup>37</sup> Decreto de la Asamblea Legislativa N° 667

<sup>38</sup> “ [...] establecer líneas para el financiamiento de la micro y pequeña empresa, incluyendo instrumentos adecuados y accesibles a las empresas propiedad de mujeres emprendedoras y empresarias, para lo cual suscribirá convenios o contratos de operación con los intermediarios financieros que cumplan con los criterios de elegibilidad específicos establecidos, en coordinación con CONAMYPE y acordes a la naturaleza de éstas. ”



## b. Salvaguardas ambientales y sociales

Los documentos de aprobación del programa expresan que de acuerdo con la directiva B.13 de la Política de Medioambiente y Cumplimiento de Salvaguardias (OP-703), la línea de financiamiento no requiere clasificación. Los beneficiarios finales MIPYME obtuvieron créditos de montos reducidos dirigidos a la adquisición de bienes y servicios que no implican riesgos ambientales y sociales relevantes.

## c. Calificación de Sostenibilidad (20%)

Por todo lo expuesto, se considera la clasificación de sostenibilidad como **excelente**.

## 2.5 Calificación General

En resumen, la calificación de los Criterios Centrales del PGC para el Financiamiento del Desarrollo Productivo de El Salvador es exitoso:

**Cuadro 10.- Resumen Efectividad en el Desarrollo**

Development Effectiveness Summary		
I. Development Effectiveness - Core Criteria		
Recommended overall rating:	Successful	
		Weight
1. Relevance	3.00	20%
2. Effectiveness	3.00	40%
% of outcomes that were achieved	96.8%	
3. Efficiency	4.00	20%
4. Sustainability	4.00	20%

## III. CRITERIOS NO CENTRALES

### 3.1 Desempeño del Banco

El programa fue diseñado por el equipo del Banco en 2014, produciendo todos los documentos de análisis que sustentaron la presentación adelante el Directorio Ejecutivo del Banco. La aprobación fue obtenida en agosto del 2014, mientras que el contrato fue firmado en junio del 2015 y desde entonces empiezan los compromisos de la AE y de seguimiento y monitoreo del propio Banco.

El diseño se orientó desde un principio a la MIPYME, buscando incrementar el acceso a financiamiento de inversión especialmente de mediano y largo plazo, lo que se logró alcanzar rápidamente.

El RC estableció las condiciones para la elegibilidad y las condiciones financieras de la línea. Dado que el programa se diseñó con el propósito de financiar inversiones productivas, el RC en principio se limitó a detallar el tratamiento al financiamiento de inversión en activo fijo y no se consideró la posibilidad de financiamiento de capital de trabajo. Es importante mencionar que a esa fecha la evidencia sobre la generación de productividad a través de financiamiento de capital de trabajo era nula en el país.

Durante la realización del programa BANDESAL propuso modificaciones al RC para incorporar financiamiento de capital de trabajo. El principal objeto de las propuestas fue tratar de precisar el acceso a capital de trabajo, en el entendido que aún durante la realización de un proyecto de inversión la empresa requiere recursos de capital de

trabajo que son difíciles de diferenciar si está directamente vinculada a la inversión misma o al negocio en marcha. La propuesta de BANDESAL fue acotar la participación de este destino, sin desviar el objeto del programa.

Inicialmente, la posición del Banco fue explicar que no era oportuno realizar modificaciones al RC. Posteriormente, luego de un proceso de consultas intensivo entre el Banco, BANDESAL e incluso las IF, se aprobó la incorporación en el RC de financiamiento de capital de trabajo vinculado a una inversión a activo fijo, como una posibilidad de ampliación al financiamiento de inversión.

Desde el II Semestre se realizaron los reportes semestrales de monitoreo PMR y se recibieron los informes periódicos y auditorías anuales del uso del programa acordados. El programa cuenta con el Informe de Medio Término presentado en agosto 2017.

Una de las exigencias del programa fue la realización de auditorías anuales sobre la elegibilidad de las operaciones aprobadas, las mismas que se realizaron en los términos y plazos adecuados. Estas auditorías buscaban garantizar que los recursos se orienten a la inversión y reconversión productiva a pesar de la mayor demanda sobre capital de trabajo.

Como resultado fueron descartados como elegibles créditos por el monto total equivalente a 2,41% del programa. Sin embargo, era necesario cerciorar el cumplimiento de las condicionalidades del financiamiento. Para futuras operaciones se podría considerar afinar este criterio de capital de trabajo asociado a la inversión y no corriente.

En cuanto a la evaluación de impacto del programa, es importante resaltar que no se pudo realizar por la falta de una línea de base y debido a que la rapidez en la colocación de los recursos del programa, lo que dificultó la recolección oportuna de la información para llevar a cabo el ejercicio. BANDESAL y BID consiguientemente decidieron realizar el análisis del impacto descrito en la sección 2.2.c(ii). Análisis de Atribución – Análisis de Impacto, con la información disponible en los sistemas de información de BANDESAL e información del buró de crédito Equifax.

El equipo de BANDESAL confirmó la cercanía y disposición a la coordinación y diálogo continuo por parte de los funcionarios del banco durante la evolución del programa.

### **3.2 Desempeño del Prestatario**

Si bien BANDESAL al momento de la aprobación de la línea se encontraba inmerso en una reestructuración integral adecuando la operación del Banco Multilateral de Inversiones al nuevo BANDESAL en el marco de la Ley de Fomento, Protección y Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa<sup>39</sup>, pudo desarrollar el programa con éxito, ajustó su organización y creó los procesos y políticas necesarios para su funcionamiento.

BANDESAL ha buscado mantener y promover el uso de la línea con el objeto de dinamizar la inversión productiva, cumpliendo así con su misión.

## **IV. HALLAZGOS Y RECOMENDACIONES**

### **4.1 Dimensiones 1 a la 5**

---

<sup>39</sup> Decreto de la Asamblea Legislativa N° 667

**Tabla 5.- Hallazgos y Recomendaciones**

Hallazgos	Recomendaciones
<b>Dimensión 1: Dimensión Técnico – Sectorial</b>	
Dado que el programa se diseñó con el propósito de financiar inversiones productivas, el RC en principio se limitó a detallar el tratamiento al financiamiento de inversión en activo fijo y no se consideró la posibilidad de financiamiento de capital de trabajo. Es importante mencionar que a esa fecha la evidencia sobre la generación de productividad a través de financiamiento de capital de trabajo era nula en el país.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existe nueva evidencia internacional que sugiere que el financiamiento de capital de trabajo puede aportar en la productividad de la MIPYME, por lo que se puede reconsiderar la inclusión de este tipo de financiamiento en un programa próximo, basándose en esos datos.</li> <li>• BANDESAL debería iniciar una iniciativa propia para documentar su experiencia financiando capital de trabajo y el aporte en la productividad de la MIPYME, de manera que pueda ofrecer los resultados para programas futuros.</li> </ul>
Las condicionalidades incluidas en el RC del programa contribuyeron en la consecución de resultados (por ejemplo los plazos).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Es importante hacer un correcto diagnóstico de la problemática y necesidades de financiamiento de los beneficiarios de los programas, para dejar en los documentos reguladores del mismo (por ejemplo RC) con guías claras sobre las condiciones que son necesarias en la oferta que haga BANDESAL a las IF, y las IF a los beneficiarios.</li> </ul>
<b>Dimensión 2: Dimensión Organizacional y de Gestión</b>	
BANDESAL ha desarrollado una plataforma de préstamos on-line eficiente que constituye una herramienta ad-hoc para el manejo del programa.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se recomienda la difusión de las bondades de estas herramientas para facilitar la gestión de programas similares en operaciones de 2doP.</li> </ul>
BANDESAL no cuenta con un mecanismo institucional de recolección de data de clientes, monitoreo de proyectos y evaluación de impacto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Es importante incorporar de manera institucional una estrategia, guías, sistemas e instrumentos, que permitan desarrollar una base de datos para establecer líneas base de programas, así como indicadores de monitoreo. La información de beneficiarios finales sobre empleo, ventas, ingresos, etc., es necesaria para mostrar el impacto de los programas ejecutados.</li> </ul>
Si bien BANDESAL ha consolidado sus sistemas de información y procesos, la información estadística revisada registra mucha variación y diferencias.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Es importante que se mejore la calidad de la información, sobre todo en el manejo de las bases de datos de las carteras, permitiendo un rápido y oportuno análisis y evitando re-cálculos que no sean consistentes con otros cortes de análisis de la misma base.</li> </ul>
<b>Dimensión 3: Procesos Políticos y los actores</b>	
El alineamiento del Programa con el PQD del Gobierno ha sido una condición muy favorable para el programa pues este último se desarrolló en paralelo a una serie de actividades de las diferentes entidades públicas orientadas al desarrollo de las MIPYMES.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• BANDESAL puede seguir aprovechando las sinergias con otras instituciones, buscando documentar la experiencia y mejorar la información de los sectores productivos.</li> </ul>
<b>Dimensión 4: Fiduciaria</b>	
Si bien, es importante verificar la elegibilidad de las operaciones del programa, lo que se hizo mediante auditorías anuales, este proceso debe buscar ser eficiente y consolidar la relación de confianza entre el AE y los IF.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El proceso de auditorías anuales por parte de auditores externos elegibles por el Banco puede considerar lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Buscar claridad en los destinos elegibles de la línea, evitando interpretaciones o descartes como los comentados.</li> <li>• Los IF supervisados pueden incorporar en el requerimiento de sus auditores externos esta revisión evitando duplicidad.</li> </ul> </li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reforzar la responsabilidad de los IF en garantizar ante BANDESAL que las operaciones presentadas sean elegibles, evitando que esta “certificación” caiga en manos de la AE.</li> <li>• Considerar que este proceso incrementa el costo de la línea, tomando en cuenta que solo el 2,41% de las aprobaciones fueron observadas.</li> <li>• Para el caso de IF no regulados, puede establecerse mecanismos de verificación con un equipo de profesionales. Revisar si el perfil requerido del revisor es de auditor o de experto en cartera o legal.</li> </ul>
--	---

Dimensión 5: <b>Gestión del Riesgo</b>	
El riesgo crediticio es “0”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se recomienda utilizar como referencia análisis de mora subyacente, especialmente para entidades de 2do Piso como BANDESAL que es lo que se ha hecho en este PCR.</li> </ul>

## 4.2 Conclusiones Generales

De la evaluación realizada, se concluye que el programa operado por BANDESAL ha sido altamente exitoso, habiéndose colocado en menor tiempo del esperado, atendiendo en mayor medida a aquellos segmentos menos favorecidos como la MIPYME, contribuyendo al acceso al crédito y a la dinamización de la inversión para la reconversión productiva, siendo aún más plausible su aporte en un entorno económico como el de El Salvador. El programa no solo ha colocado la totalidad de la línea, sino que a diciembre 2018 se tiene una recolocación de los recursos del orden del 24%.

La alineación entre los objetivos de BANDESAL con los del programa han sido claves en el desarrollo de esta actividad, es por ello que BANDESAL fortaleció su actividad de canalización de recursos a la actividad productiva de El Salvador, específicamente el dirigido a la MIPYME, incluso en un ciclo económico caracterizado por la ausencia de fuentes de fondeo externo especializado para el financiamiento de la MIPYME. Sin el aporte del programa en ese ciclo, la provisión de financiamiento adecuado a la MIPYME del país a través de BANDESAL se hubiese reducido importantemente.

Los riesgos inicialmente identificados han sido controlados y/o mitigados, no se prevé modificación de esta condición consolidando la sostenibilidad del programa. Dentro de la Matriz de Riesgos, el único riesgo que fue identificado como medio/bajo fue fiduciario, el mismo que se refería a que BANDESAL podría no contar con la capacidad institucional a los efectos de ejecutar ágil y efectivamente el programa, riesgo que fue resuelto pues el AE desarrolló sus procesos, políticas y sistemas, lo que le permitió una operación adecuada y eficiente. La operatividad de la línea se ha integrado a los procesos de la AE, lo que le ha permitido dar una atención rápida y eficiente a las operaciones presentadas por los IF.

## **ANEXO I: MATRIZ PRODUCTOS DEL PROGRAMA**

### **MATRIZ PRODUCTOS DEL PROGRAMA**

	Unidad de Medida	Valor de Línea de base	Año de línea de base	Metas y alcance actual		% Alcanzado	Medios de verificación
<b>Productos</b>							
Producto #1 MYPIMES financiadas con recursos del programa.	Número	0	2014	P	1017	435%	Base de Datos total aprobaciones del Programa a diciembre-18.
				P(a)	1017		
				A	4434		
Producto #2 Monto de recursos otorgados por el programa.	Millones US\$	0	2014	P	99,5	100,4%	Informe de seguimiento del programa.
				P(a)	99,3		
				A	99,9		
Producto #3 Participación de créditos de inversión indirectos otorgados a MIPYMES lideradas por mujeres.	Número de créditos	116	2014	P	474	313%	Base de Datos total aprobaciones del Programa a diciembre-18.
				P(a)	474		
				A	1484		

## ANEXO II: ANALISIS DE HETEROGENIDAD EN EL ANALISIS DE IMPACTO

En general, el análisis de heterogeneidad muestra que no hay diferencias entre diferentes grupos de clientes de las IFIs financiadas por BANDESAL. Sin embargo, observamos algunas excepciones de las cuales destacamos:

1. En los saldos en dólares reales entre hombres y mujeres, se observa que los hombres aumentan en USD \$2.829, un 40% por encima de su media; mientras que las mujeres aumentan USD \$978 un 25% por encima de la media de su grupo. Llama la atención la diferencia en la media de los controles entre hombres y mujeres, con saldos de USD \$7.031 y USD \$3.837 respectivamente. (Gráfico 5D)
2. En la proporción de endeudamiento en fuentes bancarias productivas, observamos diferencias entre los clientes ubicados en municipios urbanos (15 puntos porcentuales) y rurales (8 puntos porcentuales), efectos del 89% y 49% sobre sus respectivas medias. (Gráfico 6C)
3. A su vez, esta proporción de endeudamiento varía según el destino (capital de trabajo o inversión) del primer crédito financiado por BANDESAL. Debido a que existen individuos que reciben más de un crédito financiado por BANDESAL<sup>40</sup>, utilizamos el destino del primer crédito que recibieron para analizar diferencias entre estos grupos. Para los controles, tomamos el destino del primer crédito financiado por BANDESAL que recibirán en el futuro (fuera del periodo de análisis). Encontramos que los créditos de inversión de BANDESAL aumentan 10 puntos porcentuales para un 101% por encima de la media de los controles, mientras que los créditos destinados a capital de trabajo aumentan la proporción en 16 puntos porcentuales, un 86% por encima de la media de los controles. (Gráfico 7C)
4. Finalmente, cabe destacar la heterogeneidad en la probabilidad de entrar en mora, según el historial crediticio previo a recibir el crédito financiado por BANDESAL. Definimos historial crediticio como la existencia de tener un saldo o una referencia hasta 24 meses antes del crédito financiado por BANDESAL.

Se observa que quienes recibieron un crédito sin contar con historial crediticio previo, disminuyen su mora en 6 puntos porcentuales, mientras que quienes sí tenían historial crediticio previo, pero sin mora, disminuyen su indicador de mora en 4 puntos porcentuales. No encontramos efecto para aquellos clientes que al recibir un crédito Bandesal tenían historial crediticio con mora mayor a 30 días. (Gráfico 8B)

---

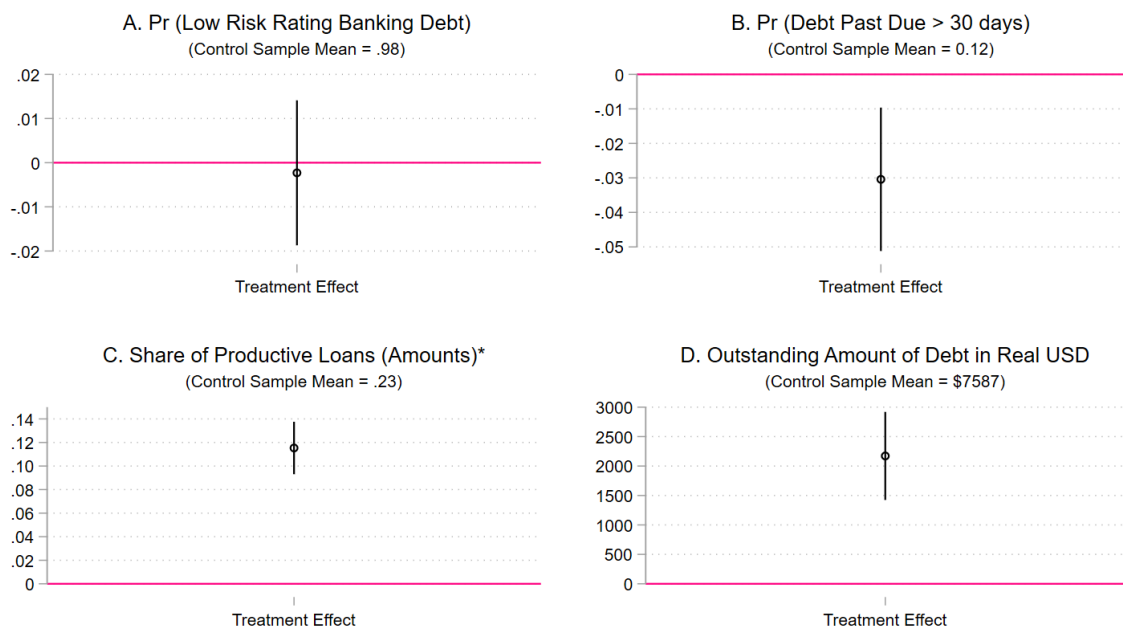
<sup>40</sup> 86% de los individuos tuvieron un solo crédito financiado por BANDESAL, 11% tuvieron dos créditos y el restante 3% tuvieron más de dos créditos.

### Graph 1. Overall Results (Unconditional on Having Debt) All Loans from Banking and Non-Banking Institutions



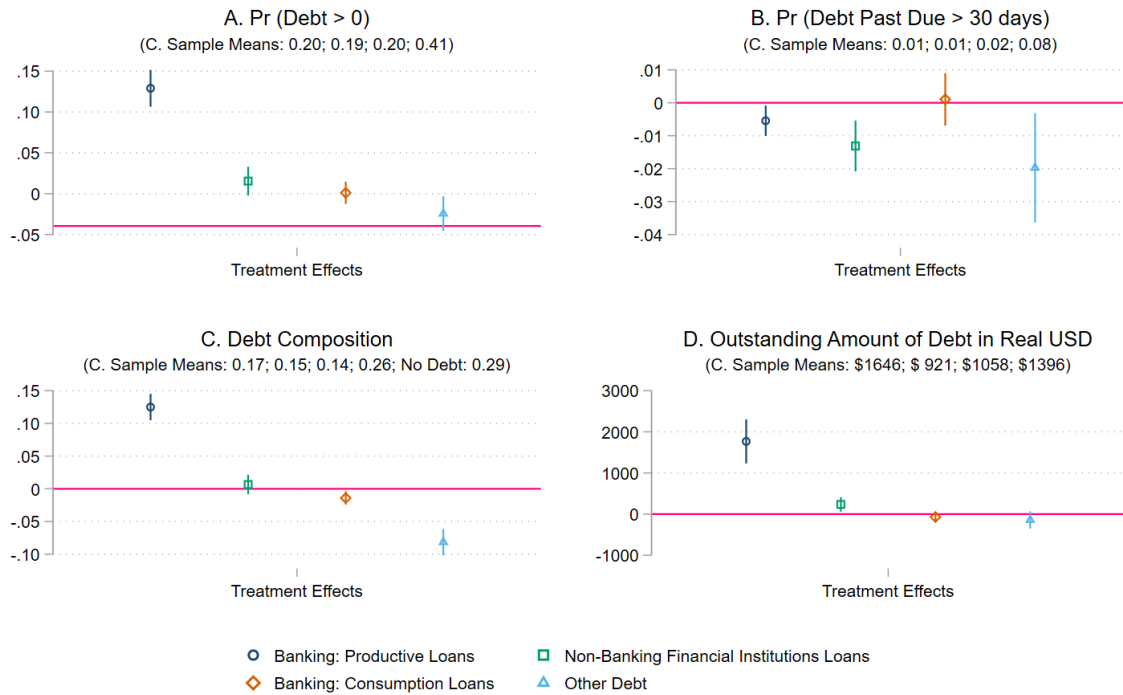
\*Productive loans as categorized by banking institutions only

### Graph 2. Overall Results (Conditional on Having Debt) All Loans from Banking and Non-Banking Institutions

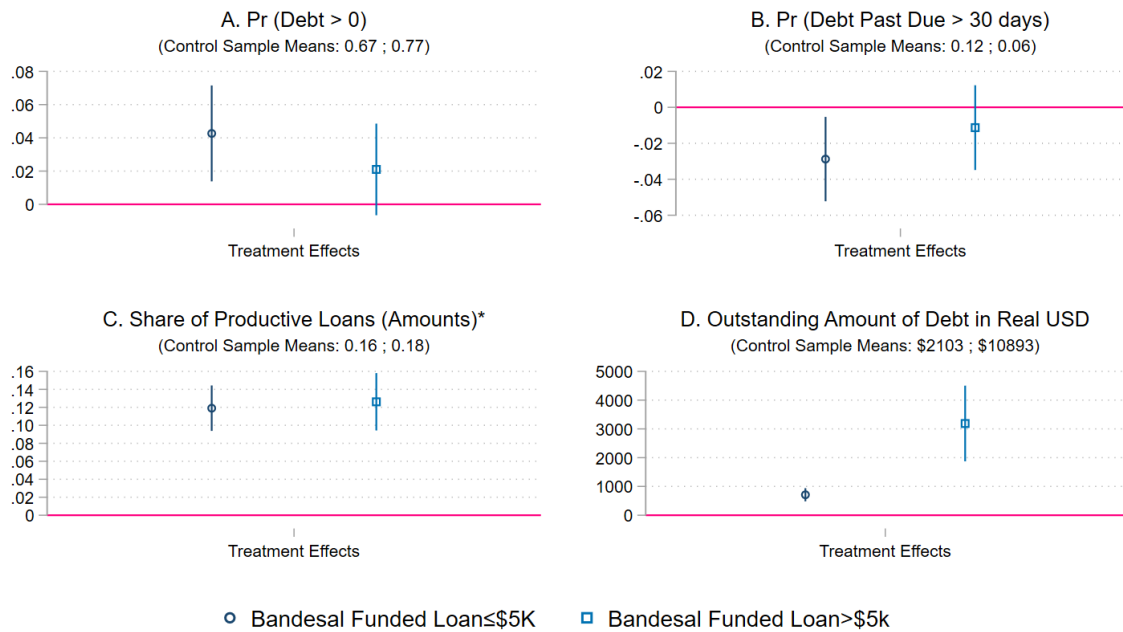


\*Productive loans as categorized by banking institutions only

Graph 3. Results for Different Types of Loans



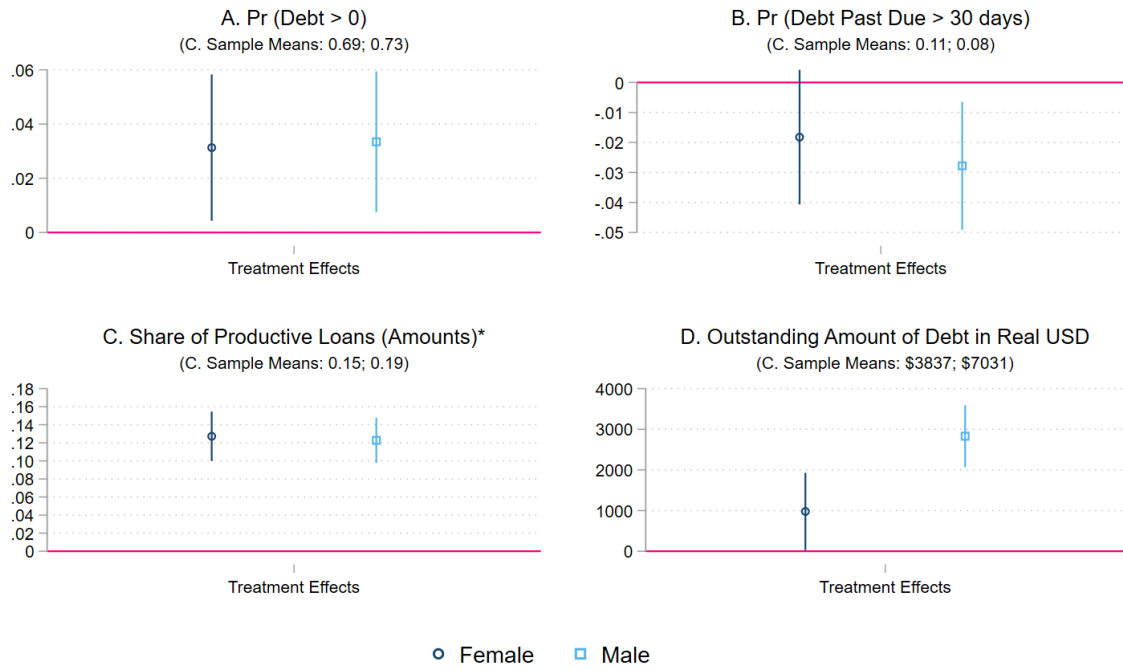
Graph 4. Treatment Intensity Results  
All Loans from Banking and Non-Banking Institutions



\*Productive loans as categorized by banking institutions only

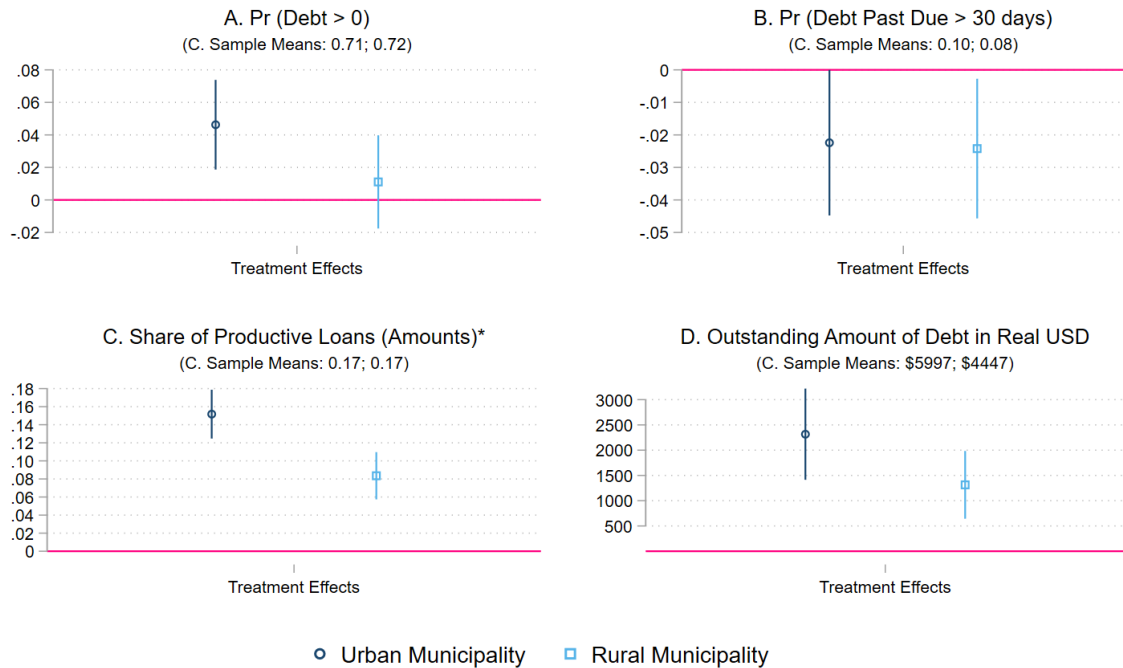


Graph 5. Heterogeneity: Gender



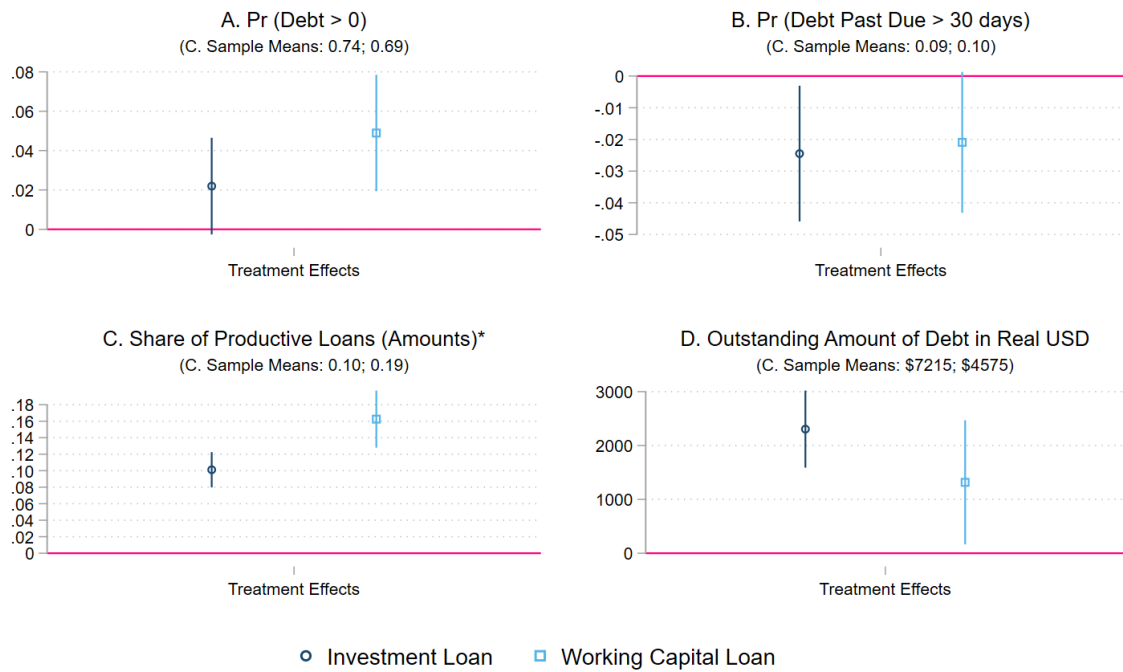
\*Productive loans as categorized by banking institutions only

Graph 6. Heterogeneity: Location Type



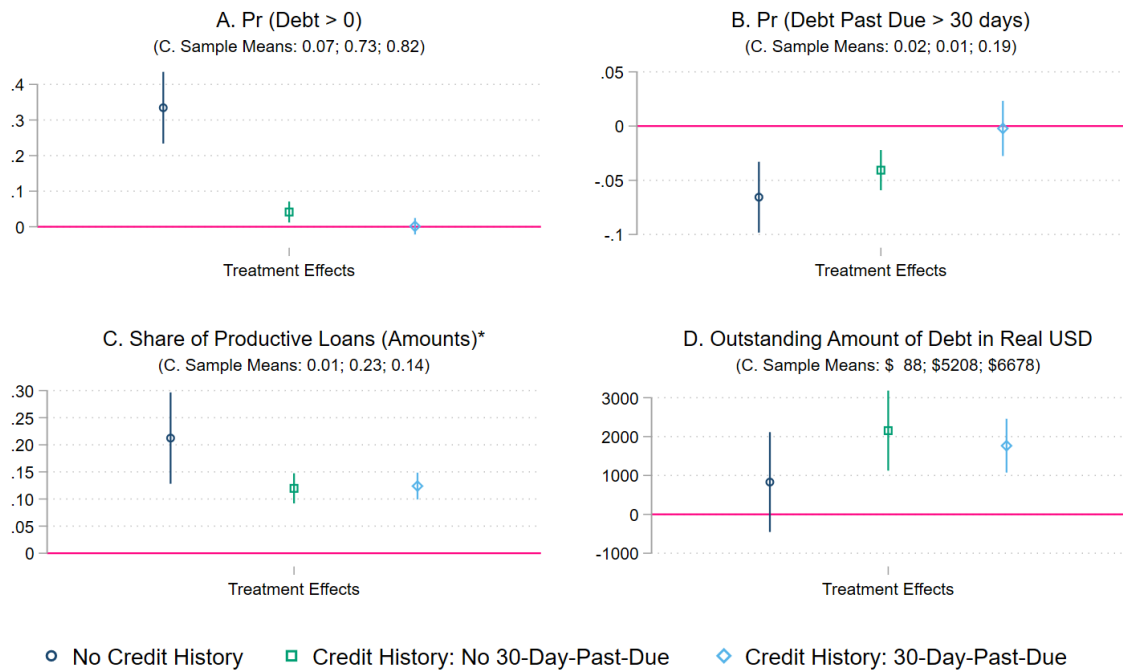
\*Productive loans as categorized by banking institutions only

Graph 7. Heterogeneity: Type of Bandesal Funded Loan



\*Productive loans as categorized by banking institutions only

Graph 8. Heterogeneity: Credit History



\*Productive loans as categorized by banking institutions only

### **ANEXO III: LINEA DE PROGRAMA FONDOS – BID DE BANDESAL**

<b>BANDESAL: FONDOS BID APROBACIONES A DIC 2018</b>					
<b>Intermediario Financiero</b>	<b>Tipo de IF</b>	<b># Crédito</b>	<b>Credito Promedio US\$</b>	<b>Monto de Crédito Aprobado US\$</b>	<b>%</b>
BANCO ATLÁNTIDA	Banco	1.755	\$29.280	\$51.386.059,29	41,50%
FEDECREDITO, DE C.V.	Coop Cerrada	1.492	\$10.810	\$16.128.377,23	13,03%
BANCO HIPOTECARIO	Banco Estatal	115	\$103.582	\$11.911.932,96	9,62%
APOYO INTEGRAL	Soc AyC Captar	724	\$15.099	\$10.931.739,42	8,83%
BANCO AZUL	Banco	55	\$193.543	\$10.644.840,00	8,60%
CREDIQ, S.A. DE C.V.	Empresa	234	\$17.911	\$4.191.175,80	3,39%
BANCO PROMERICA	Banco	64	\$64.013	\$4.096.841,47	3,31%
FEDECACES DE R.L.	RED	7	\$388.506	\$2.719.540,53	2,20%
BANCOFIT	Fedecredito	111	\$19.913	\$2.210.361,39	1,79%
COMERCIAL EXPORTADORA	Empresa	3	\$555.938	\$1.667.814,00	1,35%
OPTIMA SS FF	Empresa	39	\$41.660	\$1.624.756,30	1,31%
BT SAN MIGUEL	Fedecredito	73	\$13.555	\$989.500,00	0,80%
CC CHALCHUAPA	Fedecredito	8	\$107.750	\$862.000,00	0,70%
BF AGROPECUARIO	Banco Estatal	14	\$57.702	\$807.834,00	0,65%
PBT	Coop Abierta	35	\$19.889	\$696.100,00	0,56%
CC SAN MIGUEL	Fedecredito	5	\$102.400	\$512.000,00	0,41%
CC USULUTÁN	Fedecredito	1	\$500.000	\$500.000,00	0,40%
CC SAN PEDRO NONUALCO	Fedecredito	63	\$7.331	\$461.835,00	0,37%
CC SANTA ANA	Fedecredito	1	\$450.000	\$450.000,00	0,36%
CC ZACATECOLUCA	Fedecredito	33	\$10.791	\$356.100,00	0,29%
CC AGUILARES	Fedecredito	1	\$250.000	\$250.000,00	0,20%
BT SALVADOREÑOS	Coop Abierta	2	\$75.000	\$150.000,00	0,12%
MULTI INVERSIONES BCT	Coop Abierta	1	\$145.000	\$145.000,00	0,12%
CC CONCEPCIÓN BATRES	Fedecredito	8	\$7.600	\$60.800,00	0,05%
SAC CREDICOMER	Empresa	1	\$20.800	\$20.800,00	0,02%
BANCO INDUSTRIAL	Banco Estatal	1	\$34.000	\$34.000,00	0,03%
		<b>4.846</b>	<b>\$25.548,78</b>	<b>\$123.809.407,39</b>	<b>100,00%</b>