

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

CHILE

PROYECTO DE FINANCIAMIENTO AL DESARROLLO PRODUCTIVO EN CHILE

(CH-L1098)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Diego Herrera (IFD/CMF), Jefe de Equipo; Francisco Demichelis (CMF/CPR), Jefe de Equipo Alterno; Pablo Angelelli (CTI/CCH); Ramón Guzmán, Gloria Lugo, Pablo Carrión, Sebastián Vargas, Carmen Fernández y Cecilia Bernedo (IFD/CMF); Carolina Carrasco (MIF/CCH); Francisco Lois (FMP/CCH); Raúl Lozano (FMP/CPR) y Rodolfo Graham (LEG/SGO).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO.....	1
I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS.....	2
A. Antecedentes, Problemática y Justificación	2
B. Objetivos, Componentes y Costo.....	11
C. Indicadores Claves de Resultados.....	12
II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS	13
A. Instrumento de Financiamiento.....	13
B. Riesgos Ambientales y Sociales	13
C. Riesgos Fiduciarios	13
D. Otros Riesgos del Proyecto	14
III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN.....	14
A. Resumen de los Arreglos de Implementación.....	14
B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados.....	16

ANEXOS

Anexo I	Matriz de Efectividad en el Desarrollo (DEM) - Resumen
Anexo II	Matriz de Resultados
Anexo III	Acuerdos y Requisitos Fiduciarios

ENLACES ELECTRÓNICOS

REQUERIDOS

1. [Plan de Monitoreo y Evaluación](#)
2. [Informe de Gestión Ambiental y Social \(IGAS\)](#)

OPCIONALES

1. [Análisis Económico del Proyecto](#)
2. [Estudio Técnico sobre la Inclusión Financiera en Chile](#)
3. [Ley 20727 - Enero 2014](#)
4. [Ley 19983 - Diciembre 2004](#)
5. [Central Bank of Chile - Working Paper - Supply and Demand Identification in the Credit Market](#)
[Banco Central de Chile - Working Paper - Supply and Demand Identification in the Credit Market](#)

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

**RESUMEN DEL PROYECTO
CHILE
PROYECTO DE FINANCIAMIENTO AL DESARROLLO PRODUCTIVO EN CHILE
(CH-L1098)**

Términos y Condiciones Financieras				
Prestatario : República de Chile Ejecutor: Corporación de Fomento de la Producción (CORFO)			Facilidad de Financiamiento Flexible^(a)	
			Plazo de amortización:	13 años (pago único, "Bullet")
			VPP máxima original:	13 años ^(b)
			Período de desembolso:	4 años
Fuente	Monto (US\$)	%	Período de gracia:	13 años (pago único, "Bullet")
			Comisión de inspección y vigilancia:	(c)
BID (Capital Ordinario - CO):	120.000.000	99,75	Tasa de interés:	Basada en LIBOR
Contrapartida Local:	300.000	0,25	Comisión de crédito:	(c)
Total:	120.300.000	100,00	Moneda de aprobación:	Dólar estadounidense con cargo al Capital Ordinario
Esquema del Proyecto				
Objetivo del proyecto/descripción: La presente operación tiene como objetivo ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MiPyME). Para tal fin, se va a fondear a CORFO para que canalice recursos a través de Intermediarios Financieros No Bancarios – IFNB (empresas de factoraje, cooperativas de ahorro y crédito y de <i>leasing</i> no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.				
Condiciones contractuales especiales previas al primer desembolso del financiamiento: Serán condiciones contractuales especiales previas al primer desembolso del financiamiento que: (i) se haya constituido el Equipo Ejecutor del Proyecto (EEP) dentro de la CORFO y se haya designado al personal necesario para su funcionamiento; y (ii) el Reglamento Operativo del Proyecto haya sido aprobado y entrado en vigencia, de conformidad con los términos y condiciones aprobados previamente por el Banco (ver ¶3.8).				
Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna				
Desafíos^(d):	SI <input checked="" type="checkbox"/>	PI <input checked="" type="checkbox"/>	EI <input type="checkbox"/>	
Temas Transversales^(e):	GD <input type="checkbox"/>	CC <input type="checkbox"/>	IC <input type="checkbox"/>	

(a) Bajo los términos de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FN-655-1) el prestatario tiene la opción de solicitar modificaciones en el cronograma de amortización, así como conversiones de moneda y de tasa de interés. En la consideración de dichas solicitudes, el Banco tomará en cuenta aspectos operacionales y de manejo de riesgos.

(b) La Vida Promedio Ponderada (VPP) Original y el período de gracia podrán ser menores de acuerdo con la fecha efectiva de firma del contrato de préstamo.

(c) La comisión de crédito y la comisión de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

(d) SI (Inclusión Social e Igualdad); PI (Productividad e Innovación); y EI (Integración Económica).

(e) GD (Igualdad de Género y Diversidad); CC (Cambio Climático y Sostenibilidad Ambiental); y IC (Capacidad Institucional y Estado de Derecho).

I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Antecedentes, Problemática y Justificación

- 1.1 **Economía Chilena.** La economía chilena es una economía pequeña y abierta que pertenece a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Su crecimiento reciente se ha visto afectado por el descenso del crecimiento mundial y del precio de las materias primas, fundamentales en sus exportaciones, que representan aproximadamente un tercio del Producto Interno Bruto (PIB). En 2014, el crecimiento del PIB se ralentizó (1,9%) debido al estancamiento de la inversión en el sector minero y la desaceleración del consumo de los hogares. Esta debilidad del crecimiento continúa. Las Cuentas Nacionales del tercer trimestre de 2015 mostraron una mayor debilidad de la actividad y la demanda interna, al tiempo que las expectativas empresariales y de los consumidores volvieron a deteriorarse¹. Los riesgos externos y el débil crecimiento internacional parecen lastrar la recuperación².
- 1.2 **Diagnóstico.** El diagnóstico tradicional sobre la economía chilena se ha centrado sobre su estructura productiva, caracterizada por su concentración en el sector primario y por procesos productivos de contenido tecnológico y de conocimiento relativamente bajos. En la transición hacia una economía más diversa y apoyada en la innovación para mejorar la productividad y la competitividad, el país enfrenta, así como el resto de la región, importantes retos, fallos e imperfecciones de mercado, entre las que destacan los problemas para canalizar financiamiento hacia la empresa, en particular, hacia la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MiPyME).
- 1.3 **Las MiPyME en Chile.** Las MiPyME³ son actores fundamentales en la economía en términos de empleo (49,3%) pero no compiten en el exterior⁴ y existe un

¹ [Banco Central de Chile. Cuentas Nacionales Trimestrales \(http://www.bcentral.cl\)](http://www.bcentral.cl).

² El [Informe de Política Monetaria de septiembre](#) del Banco Central revisa el crecimiento para el 2015 y 2016 y lo deja entre el 2% y el 2,5% y entre el 2,5% y el 3,5% respectivamente. Además, en los últimos meses, la inflación ha sido superior a lo previsto, llegando en julio a 4,6% anual en su medida Índice de Precios al Consumidor. La fuerte depreciación del peso —16% nominal en el año— ha sido la principal causa de este fenómeno y se espera que siga afectando la dinámica inflacionaria en los meses siguientes.

³ La Ley 20416 de 2010 establece que son microempresas aquellas cuyos ingresos anuales por ventas y servicios y otras actividades del giro no hayan superado las 2.400 Unidades de Fomento (UF) en el último año calendario (US\$86.791); pequeñas empresas, aquellas cuyos ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro sean superiores a 2.400 UF y no exceden de 25.000 UF (US\$904.079) en el último año calendario; y medianas empresas, aquellas cuyos ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro sean superiores a 25.000 UF y no exceden las 100.000 UF (US\$3.616.319) en el último año calendario. Al cierre de 2015 una UF equivale a CLP\$25.629.09 (US\$36).

⁴ La Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas (2015) cubre a 302.840 empresas de los principales sectores económicos y excluye a aquellas con ventas anuales iguales o menores a 800 UF. El diseño de la encuesta contempla cuatro tamaños: micro, pequeña, mediana y grande definidos según ventas. Las grandes compañías, que representan al 3,2% del universo estudiado, son responsables del 84,7% de las ventas totales de las empresas y un 27,7% de ellas realiza exportaciones. Las Pequeñas y Medianas Empresas (PyME) representan el 52,1% de las empresas, alcanzan un 14,0% de las ventas totales y un 5,6% realiza exportaciones. Las microempresas representan un 44,7% de las empresas, alcanzan un 1,4% de las ventas totales y sólo un 1,6% de ellas exporta.

importante grado de informalidad⁵. La MiPyME está presente en casi todos los sectores de actividad económica; sin embargo, predomina en los sectores en los que el comportamiento de la productividad es más débil, el sector terciario del comercio, restaurantes y hotelería y la construcción⁶.

- 1.4 El crecimiento de la MiPyME, su productividad y competitividad, dependen de un amplio conjunto de factores, como el ambiente de negocios, los incentivos a la formalización, el capital humano, la calidad de los servicios de infraestructura y entre ellos, la problemática del acceso a financiamiento. La evidencia empírica sobre la misma y la fundamentación de la correlación entre el acceso a financiamiento y la productividad ha sido estudiada por una amplia literatura⁷. Desde la óptica financiera, el crecimiento y la escala empresarial se ven limitados por la problemática del acceso a financiamiento tanto del capital de trabajo como para inversiones. Aunque el nivel de financiamiento total en la economía relativo al PIB (109%) y el nivel de crédito bancario al sector privado relativo al PIB (79%) es el más alto de la región y destaca tanto frente al promedio de Latinoamérica y el Caribe (52% y 47%, respectivamente) como al de competidores como México (31% y 23%)⁸, lo cierto es que el sistema bancario chileno no ofrece recursos crediticios en términos y precios apropiados a las MiPyME. El Informe *Financing Small and Medium Enterprises and Entrepreneurs 2015*⁹, *Scoreboard* de la OCDE y el *ranking* del *Global Competitiveness Report*¹⁰, apuntan a lo mismo: Chile figura en los puestos más altos en cuanto a disponibilidad de servicios financieros, acceso al crédito y solvencia del sistema, pero el *ranking* de Chile ha caído 12 puestos entre 2014 y 2015 al hablar de condiciones del crédito¹¹. La restricción del crédito a la MiPyME en Chile es producto de imperfecciones y fallas de mercado asociadas (asimetrías de información, costos de transacción, economías de escala, de alcance y de densidad) al negocio financiero. En presencia de esos factores, la oferta de servicios financieros y de crédito se concentra y adquiere rasgos oligopólicos, con niveles de provisión de crédito por debajo del óptimo y vaciando el mercado a precios supra-óptimos. Un reciente estudio publicado en 2013¹² muestra que existe concentración en los mercados bancarios de créditos comerciales y de consumo en Chile. Si bien el efecto de la concentración se daría en un nivel de precios inferiores al de maximización conjunta de utilidades o monopolístico, lo cierto es que las MiPyME recurren a sus ahorros, a financiamiento de proveedores o usuario, porque el crédito bancario solo está

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

⁶ Demografía de Empresas en Chile, 2014. G. Suazo y J. Pérez. Banco Central de Chile. Además, este estudio señala que el terciario muestra en promedio menores tasas de supervivencia (ratio entre el número de empresas nacidas en el año t-1 que se mantienen en el año t y el número de empresas existentes en t-1) en relación a las productoras de bienes (período de estudio 2007 a 2012).

⁷ Para una revisión de la misma y una explicación de la lógica de los programas de financiamiento del desarrollo productivo ver: "Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PyME y Acceso y Supervisión Financieros" (Banco Interamericano de Desarrollo (BID), GN-2768).

⁸ *World Bank Development Indicators* 2014.

⁹ OECD iLibrary. [Financing SMEs and Entrepreneurs 2015. An OECD Scoreboard.](#)

¹⁰ *World Economic Forum. The Global Competitiveness Report 2014-2015.*

¹¹ [Global Competitiveness Rankings Report 2014-2015. World Economic Forum.](#)

¹² BID (2013). Competencia en el mercado bancario del crédito en Chile. Bernardita Piedrabuena K.

disponible a plazos, tasas o con condiciones de colateral que no se adecúan al ciclo de sus negocios y limitan sus posibilidades de expansión productiva.

- 1.5 **El financiamiento de la MiPyME: Encuesta de Microemprendimiento**¹³. Según la Tercera Encuesta de Microemprendimiento (EME3), publicada en 2013, un 70,3% de las MiPyME (formales o no) chilenas jamás ha solicitado un préstamo formal y se financian con sus ahorros o las utilidades que generan sus unidades económicas. Las razones de no haber obtenido un préstamo formal se deben a la percepción negativa sobre las condiciones del negocio para poder solicitar un préstamo, ser solvente, o la desconfianza. Por otra parte, 77,6% de las 1.753.505 MiPyME chilenas no cuenta con deuda alguna con un banco u otra institución financiera, lo cual muestra en parte, una actitud conservadora respecto al manejo de sus finanzas, pero principalmente la ausencia de productos financieros, que atiendan sus necesidades. Entre aquellos que tienen deudas, el tipo más común son los préstamos de consumo (40,8%), líneas de crédito bancarias (21,7%), y préstamos comerciales (21,3%). Queda al descubierto, en consecuencia, que adicionalmente a la insuficiente interacción que tiene la MiPyME con el sistema financiero, esta es inadecuada porque no está obteniendo oferta adecuada para fines productivos, sino de consumo que no es apto para afianzar actividades productivas.
- 1.6 **Concentración de la limitada oferta de microcrédito**¹⁴. A julio de 2014 un estudio encargado por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)¹⁵ estimó que de los US\$221.300 millones de cartera del sistema financiero: bancos y Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) reguladas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) y Cajas de Compensación reguladas por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), así como también de Cooperativas supervisadas por la División de Asociatividad y Economía Social (DAES) del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, e Instituciones de Microfinanzas (IMF) no reguladas, sólo el 2% correspondía a microcréditos. En la cartera de microcréditos, los bancos participaban con un 85,1%, las CAC reguladas por la SBIF con 6,6%, las IMF no reguladas con 6,6%, y en menor grado lo hacían las CAC reguladas por la DAES con 0,5% y las Cajas de Compensación con 1,2%. Es importante señalar que en el grupo de los bancos, el Banco Estado Microempresa tiene una posición dominante al retener el 32% de la cartera de microcréditos. Es aceptado el hecho de que una mayor diversificación de oferentes atendiendo a la microempresa con productos adaptados para la misma puede beneficiar la competitividad del sistema financiero y de las microempresas. Finalmente, es importante mencionar que los plazos para crédito a MiPyME llegan a los 24 meses en el mejor de los casos, al igual que el *leasing*, de acuerdo a datos suministrados por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).

¹³ Todos los datos de este párrafo fueron extraídos de la [Tercera Encuesta de Microemprendimiento 2013 \(EME3\)](#). Un 90,7% de los emprendimientos corresponden a microempresas, un 5,5% a pequeñas, un 0,7% a medianas y sólo un 0,3% a grandes (según la estratificación por ventas). Un 2,8% no responde respecto a sus ventas.

¹⁴ No existe una definición formal ni regulatoria de microcrédito en Chile. De acuerdo a estimaciones de la Red para el Desarrollo de las Microfinanzas en Chile, el tamaño promedio de microcrédito es de US\$2,096 para 2014, aunque este dato proviene de datos con una gran dispersión.

¹⁵ Palán, Carlos: "Estudio Técnico Sobre la Inclusión Financiera en Chile". FOMIN, 2014.

- 1.7 **Políticas gubernamentales.** Por todas estas razones, el gobierno viene adoptando políticas transversales de impulso a la productividad y competitividad de las empresas con un fuerte enfoque en el financiamiento de la MiPyME¹⁶. Entre las medidas para el financiamiento y apoyo a la gestión de las MiPyME en la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento 2014¹⁷, varias se dirigen a potenciar programas ya existentes de financiamiento y asistencia técnica. Por ejemplo, los programas de coberturas de la CORFO, que benefician a más de 120.000 empresas, de las cuales 115.000 son pequeñas y micro empresas. Sin embargo, el nivel y la dispersión de tasas aplicadas a todos los segmentos de la MiPyME, así como la escasa diferencia que existe entre las tasas en préstamos garantizados y las tasas ordinarias del sistema bancario hacen pensar que problemas de competencia y concentración de las colocaciones/cuota de mercado en el sistema obstaculizan la eficacia de los programas de cobertura¹⁸.
- 1.8 **El proyecto.** El presente proyecto busca incrementar la oferta de financiamiento destinado a MiPyME en el mercado financiero chileno, canalizando fondeo a través de la CORFO a Intermediarios Financieros No Bancarios (IFNB), entendidos como las CAC y otras entidades de crédito, empresas de *factoring* (factoraje) y de *leasing* no bancarias¹⁹. Mediante la intervención se pretende mejorar su acceso a financiamiento y facilitar la inversión y el crecimiento. En primer lugar, CORFO es el socio ideal para el proyecto, dado que es uno de los principales organismos del Estado chileno que tiene como misión la mejora de la competitividad y la diversificación productiva del país, contando con experiencia y conocimiento acumulados de casi 80 años. CORFO desarrolla su misión a través del fomento a la inversión, la innovación y el emprendimiento con una serie de programas, principalmente enfocados en MiPyME, que incluyen diversas modalidades de financiamiento, coberturas, asistencia técnica, capital de riesgo para la innovación, entre otros instrumentos. Dichos programas se enmarcan en la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento 2014 del gobierno chileno (ver ¶1.7). Por otra parte, la intervención descansa sobre la evidencia acumulada acerca de la capacidad de las IFNB de atender la demanda de financiamiento insatisfecha por las entidades bancarias, corrigiendo las fallas de mercado, por su conocimiento de las MiPyME, con quienes tradicionalmente trabajan, su capacidad de llegar a los beneficiarios finales como sujetos de crédito y por la provisión de soluciones financieras apropiadas, como las del presente proyecto, a los negocios de los mismos. Se pretende atender

¹⁶ La Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento 2014 contempla inversiones estratégicas, planes sectoriales, infraestructuras, créditos y apoyos a PyME, al emprendimiento y a la innovación y reformas de regulación y de mercado e institucionales.

¹⁷ Ver: <http://www.agendaproductividad.cl/>.

¹⁸ CORFO Financiamiento de Empresas, Enero de 2015. Presentación Gerencia Inversión y Financiamiento.

¹⁹ *Factoring* y *leasing* son técnicas de financiación alternativas a los préstamos a las MiPyME. Ambas se apoyan en un activo subyacente como fuente de reembolso. El *leasing* es sobre todo para financiamiento de equipo o inmuebles, mientras que el *factoring* se respalda con cuentas por cobrar, órdenes u otras promesas de pago. En el *leasing* el prestamista posee el equipo y lo alquila al arrendatario (prestatario). Además, el *leasing* también puede tener ventajas fiscales para arrendador y arrendatario. El *factoring* consiste en la compra de cuentas por cobrar por un financiero, conocido como el factor. En sentido estricto, el *factoring* no es un préstamo en puridad, es un mecanismo más ágil de financiamiento y no se basa en información sobre el prestatario sino sobre un tercero pagador, todo lo cual lo hace más atractivo como instrumento de financiación para las PyME. Para mayor detalle sobre el rol económico de este tipo de instrumentos *Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint*. [Thorsten Beck *](#), [Asli Demirguc-Kun 2006](#) y nota al pie, número 18.

diferentes necesidades de la demanda en términos de plazo, utilizando el factoraje para financiar capital de trabajo, y el *leasing* y el crédito para la inversión productiva de largo plazo. En este sentido, la importancia del desarrollo de los sistemas financieros como uno de los factores determinantes de la productividad y la competitividad ha sido ampliamente documentada²⁰.

- 1.9 **Factoring.** El porcentaje de participación del factoraje en el PIB chileno es cercano al 10%, equivalente al de países desarrollados como Francia 8%, Italia 9% y Reino Unido 13%²¹. La industria del *factoring*²² está compuesta por empresas relacionadas a entidades bancarias y por entidades no bancarias. El grupo que forma parte de la [Asociación Chilena de Factoring \(ACHEF\)](#), está formado por 13 instituciones, de las cuales sólo dos son no bancarias, que cuenta con 17.876 clientes y un *stock* de documentos adquiridos netos de CLP\$2.567.571 millones (US\$4.239 millones)²³. El segundo grupo, está formado por 18 empresas no bancarias asociadas a la [Asociación de Empresas de Factoring Chile A.G. \(ANFAC\)](#) (6.000 clientes y un *stock* de colocaciones de CLP\$296.462 millones (US\$489 millones) a diciembre 2014). Adicionalmente, existe la [Bolsa de Productos de Chile \(BPC\)](#), un mercado público creado por la Ley No. 19.228 y que es regulada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). En lo corrido de 2015, la Bolsa de Productos tiene un *stock* de CLP\$65.000 millones (US\$107 millones), con un 50,3% de facturas negociadas por las MiPyME. En promedio el plazo de una operación de descuento de facturas se ubica alrededor de los 71 días²⁴. En relación a las empresas que han vendido facturas en la BPC, las MiPyME representan un 14,6% del total de facturas transadas en el 2014. Además, las MiPyME corresponden a un 12,7% del monto y a un 52,7% del número de empresas en dicho período. Finalmente, existen además alrededor de otras 100 empresas de *factoring* que no están asociadas, no están reguladas y de las cuales hay poca información disponible. Al no disponerse de datos cualitativos y financieros de las empresas de *factoring* no bancarias y al caracterizarse por tener un menor tamaño que las bancarias, no tienen la oportunidad de emitir efectos de comercio, por lo que sus fuentes de financiamiento se encarecen, lo que las hace menos competitivas frente a las empresas de *factoring* bancarias, al entregar financiamiento de alto costo a las MiPyME.
- 1.10 **Las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC).** Las CAC son entidades sin fines de lucro, que desde fines del siglo XIX surgieron con el objetivo de mitigar la falta de acceso a servicios financieros por parte de la población de medianos y bajos ingresos. El perfil del socio corresponde a un segmento de la población que mayoritariamente no tiene acceso a la banca y que cuenta con ingresos

²⁰ Ver Documento de Marco Sectorial del BID sobre Respaldo para PyME y Acceso y Supervisión Financieros, (GN-2768-3), (2014), Beck y otros (2000), "Finance and the sources of growth", *Journal of Financial Economics* 58(12), 261-300, entre otros.

²¹ Baudrand, C. (2014). Herramientas para las PyME: Financiamiento basado en activos.

²² El marco regulatorio del *factoring* en Chile tiene como pieza inicial la Ley 19.983 de 2004 que regula la transferencia y le otorga mérito ejecutivo a copia de la factura. Posteriormente, la Ley 20.727 de 2014 hace obligatoria la generación de factura electrónica para todas las firmas, decretando una transición gradual en el proceso para las MiPyME.

²³ [Asociación Chilena de Factoring](#).

²⁴ OCDE, Op. Cit.

reducidos²⁵. En Chile existen un total de 42 CAC, 35 de ellas bajo fiscalización de la División de Asociatividad y Economía Social, del Ministerio de Economía, el resto reguladas por la SBIF. En la actualidad, el sector CAC se caracteriza por: (i) estar muy concentrado: solamente tres cooperativas poseen el 86% del total de activos del sector; (ii) tener una participación de las CAC en el mercado chileno baja, sólo de un 1,2%, en comparación con la que presentan en países como Perú, Bolivia o Ecuador, donde alcanza un 2,3%, 6% y 18,7%, respectivamente²⁶; y (iii) porque estas entidades han perdido competitividad frente a la explosión del crédito de entidades comerciales y con la excepción de la más grande (CAC Coopeuch), no han logrado crecer de manera sostenida en el tiempo. A pesar de su heterogeneidad, las CAC son una fuente formal muy importante de servicios financieros para la población de bajos ingresos, y para un conjunto relevante de micro y pequeñas empresas. Su naturaleza cooperativa y su cercanía al micro emprendedor las convierten en un candidato idóneo para superar las fallas de mercado y conseguir aumentar el acceso al crédito de la MiPyME.

- 1.11 **La industria del *leasing*.** Se concentra principalmente en el sector inmobiliario (casi un 50%) y en el financiamiento activos mobiliarios como maquinaria y transporte, siendo este último el más importante para las MiPyME. Al igual que en el *factoring*, hay *leasing* bancario y no bancario. La principal asociación es la [Asociación Chilena de Leasing \(ACHEL\)](#), liderada por 12 bancos y una entidad no bancaria. Para 2013, la industria contaba con US\$11.888 millones en operaciones en 80.355 contratos. En esta industria, las operaciones realizadas por instituciones financieras no bancarias de *leasing* han ido disminuyendo debido a la falta de financiamiento a largo plazo, teniendo que optar por desarrollar el negocio de *factoring*, dado los montos más bajos y plazos más cortos de cada operación. El monto promedio de una operación de *leasing* está entre los US\$120.000 a US\$300.000, lo cual requiere de períodos de amortización y de gracia acordes a los flujos del negocio de las MiPyME. Actualmente, las empresas de *leasing* que se dedican a este negocio no entregan financiamiento mayor a cinco años plazo, lo que disminuye su capacidad para ofrecer financiamiento adecuado a la MiPyME y presiona a los clientes a pagar en plazos no acordes con sus flujos.
- 1.12 **Dimensión del proyecto.** El monto promedio otorgado por operación individual de financiamiento del proyecto por vía de crédito sería de US\$1.400, el de *factoring* US\$4.300, ambos corresponderían al 80% de las colocaciones de la presente operación; mientras que *leasing* tendría un monto promedio de colocación US\$30,000. Estas cifras de acuerdo a información suministrada por [CORFO sobre la demanda](#). Los beneficiarios últimos del proyecto son las MiPyME, con escaso acceso o acceso inapropiado o nulo al crédito. De acuerdo a lo que estima CORFO, para los efectos de la operación, se trata de una población de aproximadamente 40.000 unidades productivas. Si estimamos la demanda de crédito insatisfecha a partir del nivel de financiamiento bancario de este tipo de empresas en el ámbito internacional (entre el 45% y el 55% de

²⁵ Informe descriptivo Sector Economía Social Cooperativas. DAES, Gobierno de Chile, 2015.

²⁶ Participación de mercado medida como: total activos sector cooperativo/total activos mercado financiero. Arzbach, & Durán. (2014). Regulación y Supervisión de Cooperativas de Ahorro y Crédito en Latinoamérica.

demanda no cubierta, ambos porcentajes extrapolados a partir de datos en [International Finance Corporation Small and Medium Enterprises \(SME\) Banking Knowledge Guide](#)) y de acuerdo con la experiencia adquirida por [CORFO con base en sus programas](#) anteriores, la demanda por recursos destinados a MiPyME supera ampliamente el monto asignado por el proyecto, al menos en cuatro veces, haciendo ver los US\$120 millones como una cifra pequeña frente al *stock* de financiamiento de las IFNB. Es claro que la presente operación no provee los recursos necesarios para solucionar ese déficit de una vez. Se trata más bien de intentar potenciar una oferta diversa e innovadora, con mejores condiciones de plazo, para el financiamiento a la MiPyME, basada en todas las tecnologías de préstamo, y dotar a CORFO con las herramientas precisas para estructurar un conjunto de líneas de fondeo a IFNB que puedan, en un horizonte temporal suficiente, conducir a cambios significativos en la oferta de financiamiento a la MiPyME²⁷, con mejores condiciones.

- 1.13 **Adicionalidad del proyecto.** Mediante recursos con cargo a la Cooperación Técnica para el Uso de la Banda Ancha para Mejorar la Inclusión Financiera ([ATN/OC-14484-RG; RG-T2442](#)), el Banco generará adicionalidad al proyecto mediante Asistencias Técnicas (AT) que cubrirán por lo menos tres aspectos: (i) sistema de elegibilidad y programas de financiamiento: se realizará un trabajo de diagnóstico del sistema de elegibilidad vigente para los IFNB y se actualizará para basarlo en mejores prácticas. Asimismo, se apoyará a CORFO en el diseño e implementación de las líneas de producto para canalizar recursos del proyecto, mejorando condiciones de plazo y tasa. El sistema cubrirá las tres modalidades de financiamiento y podrá tener componentes de contenido Web; (ii) capacidad Institucional: se apoyará a CORFO para que el fortalecimiento su capacidad institucional para el desarrollo de programas de apoyo financiero al mercado MiPyME, a través de IFNB y también su gestión del riesgo; y (iii) sistema de información: el Banco apoyará a CORFO en la conformación y rodaje del sistema de información necesario para los mecanismos de elegibilidad y el monitoreo y evaluación de la operación, distinguiendo las IFNB tratadas y no tratadas.
- 1.14 **Coordinación con el Sector Privado:** El presente préstamo se ha elaborado en coordinación con el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) y la Corporación Interamericana de Inversiones (CII). En primer lugar, se han tomado en cuenta en la preparación de la operación los insumos y comentarios provenientes de la CII, en particular sus experiencias con los financiamientos utilizando *factoring* y *leasing*²⁸. Por otra parte, el FOMIN logró la elegibilidad del proyecto [CH-M1068](#), quedando pendiente su aprobación definitiva, cuyo objetivo es contribuir en la mejora de las condiciones de acceso a financiamiento y otros servicios financieros por parte de las empresas de menor tamaño en Chile, a través del

²⁷ Una descripción de las distintas tecnologías para canalizar financiamiento a la MiPyME se encuentra en [Berger, A.N., Udell, G.F.](#), 2006. *A more complete conceptual framework for SME finance*. *Journal of Banking and Finance*. Los autores inciden también sobre la importancia de un marco institucional y regulatorio eficiente para que cada tecnología pueda ser utilizada por aquellas empresas (formales/informales, transparentes/opacas, medianas/pequeñas etc.) a las que mejor se ajusta.

²⁸ Se destacan en este tipo de financiamiento los préstamos CH3751A-03, CH3919A-01 y CH3735A-03 mediante los cuales se brinda apoyo al sector MiPyME en Chile, mediante operaciones de factoraje, arrendamiento financiero y arrendamientos operativos.

fortalecimiento de las capacidades de las IFNB como las cooperativas de ahorro y crédito, instituciones de microfinanzas y cooperativas productivas. Este proyecto tiene un aporte de US\$150.000 de FOMIN y una contrapartida nacional de US\$1.350.000 para lograr el mencionado objetivo. Dicho esfuerzo complementa al presente proyecto mediante el fortalecimiento de la banca de primer piso que entregará los recursos a los beneficiarios del proyecto y que son las entidades a las que CORFO entregará los recursos. Hacia el futuro, como resultado de los esfuerzos en la ampliación de la oferta de financiamiento a sectores previamente desatendidos con instrumentos tradicionales, como el crédito, y no tradicionales, como el leasing o el *factoring*, el presente préstamo dejará como resultado nuevos sujetos de crédito potenciales para FOMIN y CII.

- 1.15 **Evidencia empírica.** Es escasa la literatura que tiene como objetivo examinar el efecto de las medidas sobre el mercado financiero en sí mismo, como el presente proyecto. Tampoco se abordan en los estudios de evaluación de impacto instrumentos de *leasing* y *factoring* específicamente. Sí existe un número limitado de evaluaciones comprensivas sobre los impactos del acceso al crédito sobre la MiPyME. En particular, existe literatura sobre los efectos a nivel empresas del financiamiento a través de instrumentos como los fondos de garantías. Para Chile se ha analizado el impacto del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE), administrado por el Banco de Estado de Chile, (Benavente, Galatovic and Sanhueza, 2006, Larrain and Quiroz, 2006), a través de un diseño experimental y se encontró que la probabilidad de las empresas de acceder a crédito incrementaba en 14% y que se incrementaban sus ventas (32%) y beneficios (24%). El Banco Mundial (2010), por su parte, llevó a cabo evaluaciones de impacto sobre los programas de financiamiento dirigidos a MiPyME en varios países incluyendo a Chile. Los resultados de este estudio muestran resultados positivos en adopción de tecnología y productividad laboral aunque mixtos en la participación de MiPyME en programas de financiamiento²⁹. Para los Estados Unidos de América (Meyer and Nagarajan, 1996 and Honohan, 2008) analizan el impacto de los instrumentos de garantía e identifican efectos en el crecimiento de la renta per cápita de los hogares participantes (Craig, Jackson and Thomson, 2007) y en el mercado de trabajo (Craig, Jackson and Tomson, 2008). Aroca (2010) muestra resultados positivos pero no robustos en el ingreso promedio de microemprendimientos que han accedido a programas de microcrédito, entre otros beneficios. La evaluación de este proyecto permitirá expandir la evidencia del efecto de este tipo de instrumentos (ver el párrafo 3.10 sobre evaluación del [Plan de Monitoreo y Evaluación](#)).
- 1.16 **Experiencia y lecciones del Banco en el sector.** Es importante mencionar que el Banco ha acumulado vasta experiencia en el financiamiento productivo de la región a partir de las múltiples y diversas operaciones que ha desarrollado con diversas instituciones financieras públicas. Por mencionar algunos ejemplos, se cuentan con lecciones aprendidas del Programa para el Financiamiento de Proyectos de Inversión, Reconversión Productiva y Desarrollo Exportador (Bancóldex II) ([2193/OC-CO](#)), el cual permitió continuar atendiendo las

²⁹ *The International Bank for Reconstruction and Development: Impact Evaluation of SME Programs in Latin America and the Caribbean, 2010.*

necesidades de financiamiento para inversión del sector real de la economía, demostrando así el rol contra-cíclico que este tipo de operaciones pueden jugar al darle señales de tranquilidad al mercado. Respecto a financiamiento, se obtuvieron lecciones aprendidas de, Financiamiento Rural en México ([2656/OC-ME](#)), en cuanto a la importancia y valor agregado del Banco en términos del fondeo de mediano y largo plazo. Asimismo, se están recogiendo las lecciones aprendidas de las operaciones individuales atadas a la Línea de Crédito Condicional para Créditos de Inversión (CCLIP) ampliada para el financiamiento de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) ([1968/BL-PR](#)), destinadas a la ampliación de la oferta de financiamiento a las MiPyME. En este programa se evalúa específicamente el efecto de ampliación en plazos y reducción de tasas de los sub-préstamos a beneficiarios finales y los resultados de la evaluación se tendrán en cuenta para el presente proyecto. Por otra parte, cabe mencionar las operaciones recientes de financiamiento productivo en la región, como las operaciones en El Salvador ([3271/OC-ES](#)) y Paraguay ([3616/OC-PR](#)). La ejecución de operaciones con el sector rural, en particular la operación [2656/OC-ME](#), deja como principal lección la necesidad de generar espacios de financiamiento de largo plazo para los productores rurales. Todas las anteriores experiencias se han utilizado para la construcción de esta propuesta y sus documentos anexos. Igualmente, se utilizan las experiencias en buenas prácticas de monitoreo y gestión de los temas sociales y ambientales de los mencionados programas para aplicarlos en el presente préstamo.

- 1.17 **Innovación.** El proyecto es innovador al adicionar al crédito tradicional el impulso que desde la banca de desarrollo, en cabeza de CORFO, se puede dar a dos tipos de financiamiento alternativo como *leasing* y *factoring*, utilizando IFNB dirigidos a la MiPyME. En este sentido, se generarán los incentivos para que la MiPyME chilena haga una transición hacia la digitalización utilizando mecanismos innovadores como la factura electrónica, apoyando de paso las políticas de innovación del Gobierno de Chile (ver ¶1.9). Desde la perspectiva pública, la presente operación constituye la primera de su tipo con CORFO en Chile.
- 1.18 **Alineación estratégica.** El proyecto es consistente con la Actualización de la Estrategia Institucional 2010-2020 (GN-2788-5) y se alinea con el desafío de desarrollo de (i) inclusión social e igualdad de manera directa mediante el cumplimiento del objetivo estratégico del Banco de incluir a todos los segmentos de la población en los mercados financieros, ofreciendo crédito a MiPyME que podrían no tener acceso al financiamiento (ver párrafo 3.5 del Documento GN-2788-5). Asimismo, se alinea de manera directa con el desafío de desarrollo de (ii) productividad e innovación mediante el aporte al mejoramiento del factor de desarrollo y profundidad del sector financiero, ampliando la oferta de financiamiento con instrumentos novedosos como *factoring* y *leasing* (ver párrafo 2.9 del Documento GN-2788-5). Por otra parte, la operación contribuirá al Marco de Resultados Corporativos (CRF) 2016-2019 (GN-2727-4) mediante los indicadores de resultados de desarrollo de los países a través de la contribución para cumplir con el número de las MiPyME financiadas (ver Cuadro 2 del CRF). En este sentido, la Matriz de Resultados del proyecto tiene como indicador, específicamente, el número de MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB beneficiarias. Como se menciona en el objetivo del proyecto, la mejora en el financiamiento señalado podría tener efectos en la productividad de

las MiPyME (ver ¶1.8) lo que se alinea con lo expresado por el Marco Sectorial de Respaldo para PyME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-3). Entre otros, los factores que explican esta relación se basan en la ampliación de la oferta, aunada a mejores condiciones en plazo y tasa. Por otra parte, el proyecto se alinea con la Estrategia sobre Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), específicamente en el componente de incremento de la productividad y el crecimiento de la MiPyME, aportando a la solución del factor del limitado acceso a servicios financieros de dichas empresas. En el mismo sentido, la operación se alinea a los objetivos de la Estrategia de País con Chile, 2014-2018 (GN-2785), específicamente en el área de competitividad e innovación. La estrategia prevé que el Banco apoye los objetivos del gobierno en relación a la competitividad e innovación mediante asesoramiento técnico y financiero para programas de apoyo, así como mediante la provisión de financiamiento. De manera idéntica, la operación también se alinea con las prioridades identificadas en la Agenda de Productividad, Innovación y Crecimiento 2014 del Gobierno de Chile.

B. Objetivos, Componentes y Costo

- 1.19 **Objetivo.** La presente operación tiene como objetivo ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para la MiPyME. Para tal fin, se va a fondear a CORFO para que canalice recursos a través de IFNB (empresas de factoraje, CAC y de *leasing* no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.
- 1.20 **Componentes.** El proyecto se estructura en torno a tres componentes que de manera tentativa se distribuirán como se describe a continuación. (i) Componente I - *Factoring* (por US\$50 millones). En principio se destinará por CORFO al fondeo de entidades de *factoring* elegibles no pertenecientes ni asociadas a bancos, que lo destinarán al descuento de facturas y otros documentos mercantiles de las MiPyME, principalmente para la obtención de recursos de capital de trabajo; (ii) Componente II - Crédito MiPyME³⁰ (por US\$50 millones). Se destinará al fondeo de las CAC elegibles, que dirigirán los recursos a subpréstamos de mediano y largo plazo dirigidos a la MiPyME. Por la extensión de plazos asociada, estos recursos se destinarán por parte de las empresas al financiamiento de inversión, favoreciendo también la posibilidad de reconversión productiva. Dentro de este componente, se podrán destinar recursos para financiar operaciones de IMF y de cooperativas productivas o de servicio, distintas a CAC, que desarrollen el negocio de intermediación financiera; y (iii) Componente III - *Leasing* (por US\$20 millones). Financiaría a entidades elegibles dedicadas al *leasing* no asociadas ni pertenecientes a un Banco, que lo destinarán al financiamiento de activos o inversiones de mediano y largo plazo por parte de las MiPyME. El monto de cada componente se

³⁰ Las CAC están supervisadas por la SBIF o por la DAES del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, dependiendo de su tamaño. Salvo las empresas que emiten bonos o efectos de comercio y que están inscritas y sometidas a la supervisión de la SVS, existen intermediarios no bancarios que no reciben supervisión de entidades estatales. No está definido a priori si se van a exigir boletas de garantías bancarias, u otro tipo de garantías, por los recursos que sean entregados vía préstamo a los IFNB.

establece de manera orientativa y con la máxima flexibilidad, quedando a discreción de CORFO y en función de la demanda, el que el tamaño de uno u otro componente pueda variar durante la ejecución, al tratarse de finalidades complementarias. Cada uno de los componentes del presente préstamo podrían complementar los esfuerzos de CORFO en otros programas vigentes y futuros que se enfoquen en potenciar la innovación, la certificación y la capacitación al sector MiPyME, o cualquier otra iniciativa o intervención que redunde en mayor productividad para las empresas. Es importante mencionar que este proyecto es el punto de inicio para un otorgamiento de recursos propios de CORFO, que puede ser superior al monto de recursos efectivamente otorgados por el proyecto.

- 1.21 **Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB) elegibles.** Se considerarán como IFNB elegibles aquellas que cumplan con los criterios de administración de riesgos y otros establecidos por la CORFO en su reglamento de crédito y sus manuales de producto, los cuales deberán estar debidamente aprobados por el Comité Ejecutivo de Créditos. Los mismos, con las condiciones que estipule CORFO de reporte y auditoría a las IFNB, son parte integral del Reglamento Operativo del Proyecto (ROP), el cual se basará en los resultados de las AT señaladas anteriormente (ver ¶1.13). El producto denominado “Microcrédito” por CORFO y cualquier otro programa nuevo que se cree para el traspaso de los recursos del proyecto deberá cumplir con las condiciones anteriores y las que se estipulen en los Acuerdos y Requisitos Fiduciarios (Anexo III). En todos los casos, los recursos se movilizarán a través de entidades de intermediación financiera de primer piso determinadas y previamente evaluadas por la CORFO. Asimismo, los manuales de productos actuales y futuros deberán establecer condiciones mínimas de elegibilidad para los subpréstamos y financiamientos que estén alineadas con el objetivo del préstamo en cuanto al tipo de destinatario, los plazos que se ofrecen y condiciones para postular, entre otros.

C. Indicadores Claves de Resultados

- 1.22 **Resultados.** El objetivo del proyecto se establece en términos de sistema financiero e igualmente sus resultados. Se esperan varios resultados como consecuencia del financiamiento otorgado a las IFNB a través de la CORFO: (i) un primer resultado esperado es el incremento en el volumen de colocaciones de crédito totales a MiPyME desde los IFNB; (ii) se espera también que la diversificación de la oferta conduzca a reducciones en la tasa de interés de las colocaciones con respecto a la tasa del mercado, el descuento en el factoraje; y (iii) mejoras en el plazo promedio de financiamiento a MiPyME, principalmente en *leasing*. Se espera que el proyecto financie hasta 50 IFNB.
- 1.23 **Análisis económico.** La evaluación económica del proyecto se basa en un estudio de estimación de oferta y demanda de crédito para Chile. Consiste en la elaboración de un ejercicio de estática comparativa, en el que a través del uso de las elasticidades de oferta y demanda crédito, se hace un cálculo del bienestar neto para el mercado derivado de la intervención del Banco en términos de flujo de crédito ofrecido y tasa de interés sobre US\$14.841 millones de *stock* de crédito. El ejercicio se lleva a cabo periódicamente para cuatro años de desembolso. Adicionalmente, se estimaron los beneficios derivados de un incremento en los plazos de financiamiento. Los beneficios netos se descontaron

a una tasa del 12%, deduciendo los costos administrativos del proyecto, para llegar a un valor presente neto de US\$5,77 millones. Por último, se aplicaron análisis de sensibilidad teniendo en cuenta distintos escenarios en las variables de elasticidad de demanda, rezago en la obtención de los beneficios, costo de la cartera vencida, costos de implementación y sustitución de la demanda ya existente de crédito. El análisis mostró resultados robustos en estos escenarios (ver: [Análisis Económico del Proyecto](#)).

II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS

A. Instrumento de Financiamiento

- 2.1 El monto de la operación es de US\$120.3 millones, de los cuales US\$120 millones se instrumentan bajo la modalidad de préstamo global de crédito y una contrapartida local de CORFO para gastos administrativos de US\$300.000. Este monto corresponde a menos del 10% de la demanda insatisfecha relacionada anteriormente (ver ¶1.12). La presente operación se financia con recursos del Capital Ordinario (CO) del Banco, bajo la Facilidad de Financiamiento Flexible. Los costos se constituyen por hasta US\$120 millones para el financiamiento de los componentes descritos anteriormente. El período de desembolso del préstamo será de cuatro años, consistente con el tamaño y tipo de demanda y los tipos de financiamiento ofrecidos.

B. Riesgos Ambientales y Sociales

- 2.2 La operación es de intermediación financiera, y se rige principalmente por la directriz B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias (OP-703), razón por la que no requiere clasificación. Los requerimientos ambientales y sociales específicos para ser tenidos en cuenta por parte de las IFNB se incluyen en el ROP y se describen también en el [Informe de Gestión Ambiental y Social \(IGAS\)](#).
- 2.3 La CORFO ha desarrollado requerimientos ambientales y sociales para sus operaciones, a los cuales se le dará continuidad y se ajustarán para esta operación, para mejorar su cobertura y monitoreo. El tamaño y destino de los financiamientos finales hace innecesaria la implantación de un sistema especial. CORFO monitoreará el destino final de los financiamientos y velará por el cumplimiento de la política de salvaguardias del Banco. En este sentido, CORFO remitirá al Banco reportes periódicos sobre los aspectos ambientales y sociales relacionados con la utilización de los recursos del proyecto.

C. Riesgos Fiduciarios

- 2.4 La experiencia de la CORFO en este tipo de operación remarca una trayectoria positiva en la administración de los fondos concedidos y por tanto confiere la suficiente confiabilidad fiduciaria requerida. En este sentido, se ha practicado un análisis de mecanismos de ejecución y transferencias para actualizar el conocimiento sobre los procesos de CORFO, lo que confirma su capacidad para ejecutar este tipo de proyecto. CORFO es fiscalizada por la Contraloría General de la República (CGR), muchos de sus actos requieren la toma de razón de

ésta, para verificar su legalidad. Por otra parte, el ROP, contemplará directrices operativas para mitigar y salvaguardar el riesgo operativo del proyecto. La posibilidad de mejorar la capacidad institucional para monitoreo y evaluación de los proyectos de la entidad se describe en el ¶1.13 de este documento. No se prevén riesgos de adquisiciones, teniendo en cuenta que no está prevista la contratación de obras, bienes y servicios, firmas consultoras o consultores individuales con recursos del préstamo.

D. Otros Riesgos del Proyecto

- 2.5 **Riesgo macroeconómico y de sostenibilidad fiscal.** Este riesgo se considera medio. La demanda de crédito para el segmento de MiPyME esperada para el proyecto puede ser reprimida por un deterioro macroeconómico de algún tipo externo que afecte el país (ejemplo caída en los precios de materias primas, subida de tasas en Estados Unidos de América). Ahora bien, el préstamo sirve en alguna medida como mecanismo contracíclico para mitigar este riesgo, sumado a la supervisión constante de las IFNB llevada a cabo por CORFO según su gobierno corporativo y los requerimientos exigidos en el ROP.
- 2.6 **Riesgo de desarrollo.** Este riesgo se considera medio. Hace referencia a la posibilidad de una demanda reducida por los recursos de la operación por fenómenos exógenos no macroeconómicos. CORFO ha estimado previamente la demanda por los recursos del préstamo y se espera que a pesar de posibles reducciones en la actividad económica, la misma se mantenga. CORFO podrá efectuar encuestas periódicas a IFNB tratadas y no tratadas para monitorear la demanda (ver: [Plan de Monitoreo y Evaluación](#)). Las mismas servirán para hacer ajustes en la oferta de productos que ofrece, reenfocándolos para satisfacer cambios en demanda. Los cambios se reflejarán en manuales de producto y el ROP cuando sea necesario.
- 2.7 **Sostenibilidad.** Esta operación pretende no sólo aumentar la oferta sino generar una mejor estructura de plazos y tasas. Con ella se generaría un efecto de largo plazo en las IFNB elegibles que otorguen los tipos de financiamiento tratados. Es importante mencionar que la sostenibilidad se justifica en: (i) el retorno positivo del proyecto; y (ii) el efecto de demostración que generará en IFNB tratadas y no tratadas.

III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

A. Resumen de los Arreglos de Implementación

- 3.1 **Prestatario y Organismo Ejecutor (OE).** El prestatario será la República de Chile, representada por el Ministro de Hacienda. CORFO actuará como OE, para la administración, ejecución, control y monitoreo de los recursos de la operación.
- 3.2 **Implementación.** CORFO será responsable de la ejecución y supervisión del uso adecuado de los recursos de los subpréstamos, y la provisión en tiempo y forma de los recursos humanos y tecnológicos necesarios. La CORFO recibirá del Banco los recursos del proyecto, que en su función de banca de segundo piso, pondrá a disposición de las IFNB los recursos para los préstamos y

entidades estipuladas como elegibles conforme a lo que establezca el ROP. La operación es de carácter financiero, por lo que no requiere de diseño posterior a su aprobación.

3.3 **La Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).** CORFO fue creada en el año 1939 como un ente estatal con personería jurídica, autonomía de gestión y patrimonio propio. Su mandato es la promoción del desarrollo productivo nacional y hoy en día las actividades de fomento productivo de CORFO se agrupan en tres áreas: (i) el apoyo a la optimización en el uso de los recursos (fomento de la productividad, la calidad y la asociatividad productiva); (ii) el apoyo a la innovación tecnológica y al emprendimiento en las empresas productivas, a nivel individual y asociativo; y (iii) el apoyo a la inversión productiva. Estas actividades son financiadas principalmente a través de instrumentos de crédito y de cobertura (actuando CORFO como banca de segundo piso) y subsidios. CORFO tiene la capacidad de atender al mismo tiempo a la heterogeneidad de IFNB del proyecto y ha propuesto constituir una Equipo Ejecutor dentro de su Gerencia de Inversión y Financiamiento para implementar el proyecto a nivel nacional. CORFO, además, puede generar valor adicional al implementar este proyecto dado el trabajo que realiza con otros programas y proyectos que promueven el desarrollo de las IFNB y las microempresas, que mejorarían la eficacia en el logro de resultados generales y mayor impacto. CORFO utilizará su estructura organizativa, estableciendo las responsabilidades y funciones necesarias para la ejecución del proyecto. La experiencia de CORFO en el manejo de programas de coberturas y de refinanciamiento y la experiencia con el Banco en otras operaciones anteriores, confirma que posee la capacidad fiduciaria y operativa necesaria para la ejecución exitosa del presente proyecto. Adicionalmente, la entidad contratará un ejecutivo de programas para el fortalecimiento de la ejecución del proyecto. El proyecto será ejecutado y monitoreado por la Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF), encargada de la administración de los programas de financiamiento a MiPyME. Por ser una entidad del estado, CORFO es fiscalizada por la CGR, entidad encargada de velar por la legalidad de los actos de la Administración, por lo que esta entidad podrá eventualmente efectuar auditorías bianuales al proyecto, a convenir con la CGR en el marco de las auditorías del proyecto. En el caso de este proyecto la auditoría será realizada por la CGR por acuerdo entre ésta con el Banco y con la anuencia de CORFO. Asimismo, CORFO aprueba sus presupuestos en las Leyes de Presupuestos Anuales del Sector Público. La Dirección de Presupuestos es la entidad encargada de velar por la eficiente asignación y uso de los recursos públicos en el marco de la política fiscal y en tal sentido le corresponde velar por los proyectos que CORFO ejecuta.

3.4 Los recursos serán entregados a CORFO por la Tesorería General de la República e ingresados a un plan de cuenta especial de esta Corporación que será administrado por su Gerencia de Administración y Finanzas. El otorgamiento de recursos a IFNB elegibles será coordinado desde la GIF. Los recursos serán entregados por la CORFO en condiciones de competencia a las IFNB elegibles para su distribución a las empresas elegibles y podrán ser denominados en pesos chilenos o dólares estadounidenses. Los riesgos de los beneficiarios finales serán asumidos por las IFNB y los riesgos de las IFNB por la CORFO.

- 3.5 **Financiamiento retroactivo.** El Banco podrá financiar retroactivamente con cargo a los recursos del préstamo, gastos elegibles efectuados por el prestatario por intermedio del organismo ejecutor antes de la fecha de aprobación del préstamo para financiar subpréstamos contenidos en las líneas de producto que financiará el proyecto hasta por la suma de US\$24 millones (20% del monto propuesto del préstamo), siempre que se hayan cumplido requisitos sustancialmente análogos a los establecidos en el contrato de préstamo. Dichos gastos deberán haberse efectuado a partir del 2 de octubre de 2015 (fecha de aprobación del Perfil de Proyecto), pero en ningún caso se incluirán gastos efectuados más de 18 meses antes de la fecha de aprobación del préstamo.
- 3.6 **Reglamento Operativo del Proyecto (ROP).** La ejecución del préstamo requiere de un ROP que sea consistente con las normas y políticas de CORFO y del Banco, así como con las leyes y prácticas financieras del país. Este incluye las características generales de los programas de crédito que utilizarán los recursos del proyecto, las condiciones para la elegibilidad de los IFNB, las características de los subpréstamos y subprestatarios a ser financiados, entre otros. En este sentido, el ROP debe incluir las condiciones para que una IFNB pueda postular por los recursos del proyecto, las cuales son extensivas pero no se limitan a la evaluación y gestión del riesgo de contraparte, el control de las garantías, la supervisión periódica de las IFNB y la concentración del riesgo. Asimismo, el ROP debe hacer específicos los mecanismos mediante los cuales se velará porque el traspaso de los recursos a los beneficiarios finales, en términos de plazos y tasas, se haga de manera consistente con el objetivo planteado por el proyecto. Igualmente, el ROP debe contener disposiciones sobre el monitoreo y la gestión de los aspectos ambientales y sociales relacionados con la utilización de los recursos del préstamo. Finalmente, el ROP debe incluir las condiciones bajo las cuales los IFNB entregarán información a CORFO sobre la utilización de los recursos del proyecto, conteniendo cuando menos los aspectos detallados anteriormente y en consistencia con lo que se estipule en el [Plan de Monitoreo y Evaluación](#).
- 3.7 No se prevén contrataciones de obras, bienes y servicios, firmas consultoras o consultores individuales con recursos del préstamo.
- 3.8 **Serán condiciones contractuales especiales previas al primer desembolso del financiamiento que: (i) se haya constituido el Equipo Ejecutor del Proyecto (EEP) dentro de la CORFO y se haya designado al personal necesario para su funcionamiento; y (ii) el ROP haya sido aprobado y entrado en vigencia, de conformidad con los términos y condiciones aprobados previamente por el Banco.**

B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados

- 3.9 **Informes.** La CORFO será la entidad responsable por el [monitoreo y evaluación](#) del proyecto, con el apoyo de las consultorías del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) durante el primer año. El ROP determina una periodicidad semestral de reporte, conteniendo como mínimo el progreso de los indicadores de resultados y el cumplimiento de los criterios de elegibilidad de los préstamos a otorgar. Los estados financieros del proyecto estarán a cargo de CORFO y serán auditados por auditores elegibles al Banco, donde también está

considerada como elegible la CGR. El monitoreo incluirá un conteo a la asignación de subpréstamos y financiamientos diferenciado por género para posterior análisis.

- 3.10 **Evaluación.** CORFO estará a cargo de la recopilación de la información relevante requerida para la evaluación del proyecto. La evaluación ex post se describe en el [Plan de Monitoreo y Evaluación](#), y consiste en utilizar un método de costo-beneficio ex post. Condicional a la cantidad de información, se propone el uso de una metodología cuasi-experimental para una evaluación de impacto (regresión discontinua o diferencias en diferencias).

Matriz de Efectividad en el Desarrollo			
Resumen			
I. Alineación estratégica			
1. Objetivos de la estrategia de desarrollo del BID	Alineado		
Retos Regionales y Temas Transversales	-Inclusión Social e Igualdad -Productividad e Innovación		
Indicadores de contexto regional			
Indicadores de desarrollo de países	-Micro / pequeñas / medianas empresas financiadas (#)*		
2. Objetivos de desarrollo de la estrategia de país	Alineado		
Matriz de resultados de la estrategia de país	GN-2785	Mejora de la gestión y productividad de las PyMES.	
Matriz de resultados del programa de país	GN-2849	La intervención está incluida en el Programa de Operaciones de 2016.	
Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país)			
II. Resultados de desarrollo - Evaluabilidad	Evaluable	Ponderación	Puntuación máxima
	8.2		10
3. Evaluación basada en pruebas y solución	8.9	33.33%	10
3.1 Diagnóstico del Programa	2.4		
3.2 Intervenciones o Soluciones Propuestas	4.0		
3.3 Calidad de la Matriz de Resultados	2.5		
4. Análisis económico ex ante	8.5	33.33%	10
4.1 El programa tiene una TIR/VPN, Análisis Costo-Efectividad o Análisis Económico General	4.0		
4.2 Beneficios Identificados y Cuantificados	1.5		
4.3 Costos Identificados y Cuantificados	1.5		
4.4 Supuestos Razonables	0.0		
4.5 Análisis de Sensibilidad	1.5		
5. Evaluación y seguimiento	7.2	33.33%	10
5.1 Mecanismos de Monitoreo	1.8		
5.2 Plan de Evaluación	5.4		
III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación			
Calificación de riesgo global = magnitud de los riesgos*probabilidad	Medio		
Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad			
Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales	Sí		
Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación	Sí		
Clasificación de los riesgos ambientales y sociales	B.13		
IV. Función del BID - Adicionalidad			
El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales			
Fiduciarios (criterios de VPC/FMP)			
No-Fiduciarios			
La participación del BID promueve mejoras adicionales en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones:			
Igualdad de género			
Trabajo			
Medio ambiente			
Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto			
La evaluación de impacto ex post del proyecto arrojará pruebas empíricas para cerrar las brechas de conocimiento en el sector, que fueron identificadas en el documento de proyecto o el plan de evaluación.			

Nota: (*) Indica contribución al Indicador de Desarrollo de Países correspondiente.

La operación Financiamiento al Desarrollo Productivo en Chile, por un monto de USD 120 MM, tiene como objetivo mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo para las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyME). Dado su enfoque en la cantidad y calidad de la oferta de dichos instrumentos, esta operación se distingue por perseguir resultados de desarrollo al nivel específico de mercados financieros (por ejemplo, algunos resultados esperados son aumentos en los plazos y disminución de las tasas de interés de los instrumentos financieros destinados a los pequeños negocios). Otra característica distintiva de esta operación es que la intermediación se llevará a cabo a través de instituciones financieras no bancarias (IFNB) tales como empresas de factorización, empresas de préstamos, y cooperativas de ahorro y crédito. El diagnóstico sugiere que, a pesar de una alta disponibilidad de servicios financieros en Chile, las condiciones de los créditos (plazos, tasas, montos) no son adecuadas para las PyME debido a fallas de mercado como altos costos de transacción, asimetrías de información, entre otros. Canalizar recursos financieros a las IFNB, las cuales son más cercanas a sus clientes finales, permitirá solucionar estas fallas.

A pesar de que la operación y sus resultados se enfocan en el sistema financiero, se espera que las MIPyMEs se beneficien de forma indirecta de mejores condiciones de crédito, y por lo tanto la operación se alinea al objetivo de mejora de la gestión y productividad de las MIPyMEs de la Estrategia Banco País con Chile. El objetivo, lógica vertical, actividades y componentes del proyecto se centran en mejoras de resultados de desarrollo financiero del sector IFNB Chileno.

El análisis de costo beneficio consiste en un ejercicio de estática comparativa, que hace uso de las elasticidades de oferta y demanda de crédito. Los beneficios provienen del aumento en el volumen de crédito, y de la disminución de las tasas de interés de los nuevos créditos. Adicionalmente, se estimaron los beneficios del aumento en plazos en base a las ganancias esperadas de los beneficiarios finales. El análisis de sensibilidad muestra que el valor presente neto (VPN) de la operación se mantiene positivo para un gran número de escenarios (ej. mayores costos de intermediación, sustitución de demanda, rezagos en los retornos, entre otros).

El plan de evaluación se centra en un análisis de costo beneficio ex-post aplicando la misma metodología utilizada ex-ante. Se llevarán a cabo encuesta de línea de base y de seguimiento de tal forma que se puedan recolectar los datos necesarios para el monitoreo de indicadores y para la evaluación. La encuesta se administrará a todas la IFNB tratadas (50 aproximadamente) y a un grupo de control. Sin embargo, el instrumento de la encuesta podría haberse mejorado de tal forma que permita recolectar información para todos los indicadores de la matriz. Adicionalmente, los instrumentos de la encuesta no recogen información que permita garantizar que el grupo de tratamiento y control tengan características similares ex-ante. No se recolectará información a nivel de MIPyME debido al enfoque financiero de la operación.

MATRIZ DE RESULTADOS

Objetivo del proyecto	La presente operación tiene como objetivo ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para la Micro, Pequeña y Mediana Empresas (MiPyME). Para tal fin, se va a fondear a la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) para que canalice recursos a través de IFNB (empresas de factoraje, Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) y de <i>leasing</i> no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.
------------------------------	--

Indicadores	Unidad	Línea de Base 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Meta 2020	Descripción
IMPACTO									
Cuota de mercado de IFNB respecto al total de financiamiento al sector privado.	% del PIB	5%						5,5%	Este indicador mide el porcentaje del total de colocaciones de las IFNB mediante <i>factoring</i> , <i>leasing</i> y préstamos respecto al total de colocaciones al sector privado de los mismos productos. Línea Base. Fuente: Banco Mundial: <i>World Development Indicators</i> , CORFO y SBIF.

Indicadores		Unidad	Línea de Base 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Meta 2020	Descripción
RESULTADOS										
Crecimiento promedio de nuevas colocaciones comerciales, con fondos del proyecto, de los IFNB tratados.		%	0%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	3%	3%	<p>Crecimiento en relación a las colocaciones del año anterior de préstamos comerciales del total de IFNB tratados con fondos del proyecto.</p> <p>La meta de 3% del año 2020 representa el crecimiento acumulado a lo largo de los cuatro años anteriores.</p> <p>Para el análisis de atribución se hará una comparativa en relación a un grupo de control de IFNB no tratados.</p> <p>Fuente: CORFO.</p>
Spread.	Entre el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de <i>factoring</i> a las MIPyME por IFNB y el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de <i>factoring</i> con recursos del proyecto.	Puntos Básicos (pb)	0						100	Este indicador muestra el <i>spread</i> (diferencia aritmética) entre el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de <i>factoring</i> de las MiPyME por parte de IFNB y el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de <i>factoring</i> otorgadas por el proyecto en un plazo mensual.

Indicadores		Unidad	Línea de Base 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Meta 2020	Descripción
										Para el análisis de atribución del PCR el <i>spread</i> se especificará en relación a un grupo de control adecuado a la muestra. Fuente: CORFO.
	Entre el promedio de las tasas de interés de las operaciones de <i>leasing</i> a las MIPyME por IFNB y el promedio de las tasas de interés de las operaciones de <i>leasing</i> con recursos del proyecto.	Puntos Básicos (pb)	0						100	Este indicador muestra el <i>spread</i> (diferencia aritmética) entre el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de <i>leasing</i> de las MiPyME por parte de IFNB y el promedio de las tasas de descuento de las operaciones de <i>leasing</i> otorgadas por el proyecto en un plazo mensual. Para el análisis de atribución del PCR el <i>spread</i> se especificará en relación a un grupo de control adecuado a la muestra. Fuente: CORFO.
	Entre el promedio de las tasas de interés de las colocaciones comerciales de las CAC y el promedio de las tasas de interés de las colocaciones con recursos del proyecto	Puntos Básicos (pb)	0						200	Este indicador muestra el <i>spread</i> (diferencia aritmética) entre el promedio de las tasas de colocación comercial de las CAC en el consolidado y el promedio de las tasas de interés de las

Indicadores		Unidad	Línea de Base 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Meta 2020	Descripción
										colocaciones con recursos del proyecto. Para el análisis de atribución del PCR el <i>spread</i> se especificará en relación a un grupo de control adecuado a la muestra. Fuente: CORFO.
Número de las MiPyME financiadas con recursos del proyecto a través de IFNB beneficiarias.		Número	0	500	500	500	500	0	2.000	Número de empresas que han recibido recursos del proyecto. Se suponen las siguientes cantidades promedio: US\$28.900 de <i>leasing</i> , US\$4.300 de <i>factoring</i> y US\$1.400 para Cooperativas de Ahorro y Crédito. Para el análisis de atribución del PCR se comparará el número de MiPyME financiadas por participantes del proyecto versus un grupo de control válido. El número estimado total de MiPyME que están recibiendo crédito de IFNB en la actualidad es de 800.000. Se utilizará este número como base para el análisis de atribución. Fuente: CORFO.

Indicadores	Unidad	Línea de Base 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Meta 2020	Descripción	
Incremento en el plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias (leasing).	Años	2	3	3	4	4		5	Plazo promedio de otorgamiento de <i>leasing</i> a MiPyME desde IFNB de <i>leasing</i> . Para el análisis de atribución del PCR el incremento en el plazo se especificará en relación a un grupo de control adecuado a la muestra. Fuente: CORFO.	
Incremento en plazo de financiamiento a MiPyME a través de IFNB beneficiarias (CAC).	Años	2	2	2	3	3		3	Plazo promedio de otorgamiento de crédito a MiPyME desde CAC. Para el análisis de atribución del PCR el incremento en el plazo se especificará en relación a un grupo de control adecuado a la muestra. Fuente: CORFO.	
PRODUCTOS										
Monto otorgado a IFNB a través de CORFO con financiamiento del proyecto.	<i>Factoring</i> no bancario	Millones de US\$	0	12,5	12,5	12,5	12,5	0	50	Colocación de los recursos del proyecto a intermediarios financieros no bancarios que operan en el proyecto. Línea Base. Monto que actualmente está siendo provisto a través del proyecto. Fuente: CORFO.
	<i>Leasing</i> no bancario		0	5	5	5	5	0	20	
	Cooperativas de Ahorro y Crédito		0	12,5	12,5	12,5	12,5	0	50	

ACUERDOS Y REQUISITOS FIDUCIARIOS

PAÍS: Chile
PROYECTO N°: CH-L1098
NOMBRE: Proyecto de Financiamiento al Desarrollo Productivo en Chile
ORGANISMO EJECUTOR: Corporación de Fomento de la Producción (CORFO)
PREPARADO POR: Francisco Lois, Especialista Financiero (FMP/CCH); y Raúl Lozano, Especialista Líder en Adquisiciones (FMP/CPR)

I. RESUMEN EJECUTIVO

- 1.1 La evaluación de la gestión fiduciaria del proyecto propuesto fue realizada con base en la Propuesta para el Desarrollo de la Operación (POD) en la que se define que el objetivo del presente proyecto es ampliar y/o mejorar la oferta de instrumentos de financiamiento productivo en el sector financiero chileno para la MiPyME. Para tal fin, se va a fondear a CORFO para que canalice recursos a través de intermediarios financieros no bancarios (empresas de factoraje, CAC y de *leasing* no bancarias). El proyecto se enfoca en lograr mejoras en el sector financiero chileno (ampliación de plazos y disminución de tasas); sin embargo, se esperaría que el proyecto tenga efectos en la productividad de la MiPyME.
- 1.2 CORFO fue creada en el año 1939 como un ente estatal con personería jurídica, autonomía de gestión y patrimonio propio. Su mandato es la promoción del desarrollo productivo nacional y hoy en día sus actividades de fomento productivo se agrupan en tres áreas: (i) el apoyo a la optimización en el uso de los recursos (fomento de la productividad, la calidad y la asociatividad productiva); (ii) el apoyo a la innovación tecnológica y al emprendimiento en las empresas productivas, a nivel individual y asociativo; y (iii) el apoyo a la inversión productiva.
- 1.3 **Componentes.** El proyecto se estructura en torno a tres componentes que de manera tentativa se distribuirán como se describe a continuación. (i) Componente I - *Factoring* (por US\$50 millones). En principio se destinará por CORFO al fondeo de entidades de *factoring* elegibles no pertenecientes ni asociadas a bancos, que lo destinarán al descuento de facturas y otros efectos comerciales de las MiPyME, principalmente para la obtención de recursos de capital de trabajo; (ii) Componente II - Crédito MiPyME¹ (por US\$50 millones). Se destinará al fondeo de las CAC elegibles, que dirigirán los recursos a subpréstamos de mediano y largo plazo para MiPyME. Por la extensión de plazos asociada, estos recursos se destinarán por parte de las empresas al financiamiento de inversión, favoreciendo también la posibilidad de reconversión productiva. Dentro de este componente, se podrán destinar recursos para financiar operaciones de IMF y de cooperativas productivas o de servicio, distintas a CAC, que desarrollen el negocio de intermediación financiera;

¹ Las CAC están supervisadas por la SBIF o por la DAES del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, dependiendo de su tamaño. Salvo las empresas que emiten bonos o efectos de comercio y que están inscritas y sometidas a la supervisión de la SVS, existen intermediarios no bancarios que no reciben supervisión de entidades estatales. No está definido a priori si se van a exigir boletas de garantías bancarias, u otro tipo de garantías, por los recursos que sean entregados vía préstamo a los IFNB.

y (iii) Componente III - *Leasing* (por US\$20 millones). Financiaría a entidades elegibles dedicadas al *leasing* no asociadas ni pertenecientes a un Banco, que lo destinarán al financiamiento de activos o inversiones de mediano y largo plazo por parte de las MiPyME. El monto de cada componente se establece de manera orientativa y con la máxima flexibilidad, quedando a discreción de CORFO y en función de la demanda, el que el tamaño de uno u otro componente pueda variar durante la ejecución, al tratarse de finalidades complementarias. Es importante mencionar que este proyecto es el punto de inicio para un otorgamiento de recursos propios de CORFO, que puede ser superior al monto de recursos efectivamente otorgados por el proyecto.

- 1.4 El proyecto se complementa con el proyecto CH-M1068 de FOMIN, cuyo objetivo es contribuir en la mejora de las condiciones de acceso a financiamiento y otros servicios financieros por parte de las empresas de menor tamaño en Chile a través del fortalecimiento de las capacidades de las Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB) como las CAC, instituciones de microfinanzas y cooperativas productivas.
- 1.5 El proyecto no incluye financiamiento de otras multilaterales.

II. CONTEXTO FIDUCIARIO DEL ORGANISMO EJECUTOR

- 2.1 El Organismo Ejecutor (OE) trabaja dentro del Sistema de Administración Financiera Pública (SAFP) y se rige por el Decreto ley 1263 de 1975, y utiliza el sistema *Enterprise Resource Planning* (ERP) o *Systems Applications Products* (SAP), para presupuesto, contabilidad y pagos, el cual entrega información al Sistema de Información de Gestión Financiera del Estado (SIGFE), agregación que lleva la Dirección de Presupuesto para efecto de agregación y consolidación de la contabilidad del gobierno central. Asimismo, tiene una sólida unidad de auditoría interna y es fiscalizado por la Contraloría General de la República (CGR). El Banco ha diagnosticado el nivel de desarrollo de los Sistemas Nacionales: presupuesto; tesorería; contabilidad; Auditoría Interna de Gobierno (CAIGG); y auditoría externa (CGR) y determinó que tienen un alto nivel de desarrollo.
- 2.2 Por ser una entidad de pública del Estado, es fiscalizada en forma regular por la CGR de Chile y los programas que ésta ejecuta, presupuestariamente, son monitoreados por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (DIPRES).

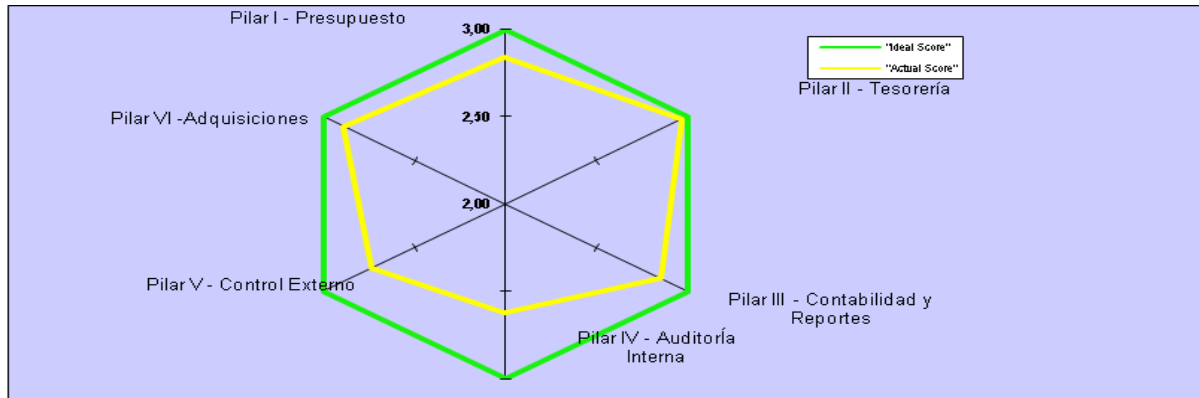
A. Evaluación del riesgo fiduciario y acciones de mitigación

- 2.3 La experiencia de la CORFO en este tipo de operación remarca una trayectoria positiva en la administración de los fondos concedidos y por tanto confiere la suficiente confiabilidad fiduciaria requerida. CORFO tiene experiencia en la elaboración, monitoreo de resultados y seguimiento de lo dispuesto en Reglamentos Operativos de Proyectos (ROP) de crédito y de coberturas (garantías). A pesar de todo, se ha practicado un análisis de mecanismos de ejecución y transferencias para actualizar el conocimiento sobre los procesos de CORFO, lo que confirma su capacidad para ejecutar este tipo de proyectos.

- 2.4 Al ser CORFO fiscalizado por la CGR, una parte importante de sus actuaciones requieren de la toma de razón de ésta. Además, la Corporación regularmente es auditada por la CGR, y en el marco de ello ésta revisa y audita los distintos programas e instrumentos que utiliza CORFO.
- 2.5 CORFO como ejecutor de la operación cuenta con sistemas adecuados para la administración fiduciaria de los recursos destinados a los créditos de intermediación, aparte de los sistemas administrativos contables ya mencionados, cuenta con el Sistema de Gestión de Proyectos de SGP, que le permite configurar y administrar proyectos, además de mantener contacto con los ejecutivos a cargo de los mismos; el Sistema Informático de Intermediación Financiera (IFEL) y el Sistema Integrado de Fomento (SIFO).
- 2.6 No obstante, calificarse como bajos los riesgos fiduciarios financieros, se identifican debilidades en la elaboración de los estados financieros del proyecto, y en la programación de las necesidades de los recursos financieros del proyecto, debido a la falta de experiencia de los responsables de elaborar los informes del Banco, y en que las necesidades de uso de recursos se basa en una estimación de la demanda de créditos que vayan a realizar las IFNB.
- 2.7 CORFO utilizará su estructura organizativa, estableciendo las responsabilidades y funciones necesarias para la ejecución del proyecto. La experiencia de CORFO en el manejo de programas de coberturas y de créditos y la experiencia con el Banco en otras operaciones anteriores confirma que esta institución posee la capacidad fiduciaria y operativa necesaria para la ejecución exitosa del presente proyecto.
- 2.8 CORFO llevará a cabo la supervisión en el cumplimiento del ROP.
- 2.9 Por otra parte, el ROP, contemplará directrices operativas para mitigar y salvaguardar los riesgos operativos del proyecto, y requerirá la no objeción del Banco. No se prevén riesgos de adquisiciones, teniendo en cuenta que no está prevista la contratación de obras, bienes y servicios, firmas consultoras o consultores individuales con recursos del préstamo.

2.10 Nivel de Desarrollo y Uso de los Sistemas Nacionales en CORFO

Pilares	Puntaje		Nivel de Desarrollo	Nivel de Riesgo
	Ideal	Obtenido		
Pilar I - Presupuesto	3,00	2,84	Alto	Bajo
Pilar II - Tesorería	3,00	2,97	Alto	Bajo
Pilar III - Contabilidad y Reportes	3,00	2,85	Alto	Bajo
Pilar IV - Auditoría Interna	3,00	2,63	Alto	Bajo
Pilar V - Control Externo	3,00	2,73	Alto	Bajo
Pilar VI -Adquisiciones	3,00	2,89	Alto	Bajo
Nivel de Desarrollo SGFP y Adquisiciones	3,00	2,82	Alto	Bajo



B. Gestión de adquisiciones

2.11 El ejecutor no realizará adquisiciones en esta operación.

III. ASPECTOS A SER CONSIDERADOS EN ESTIPULACIONES ESPECIALES A LOS CONTRATOS

- 3.1 Serán condiciones contractuales especiales previas al primer desembolso del financiamiento que: (I) el prestatario y la CORFO hayan suscrito un convenio interinstitucional en el cual, entre otros aspectos, se acuerden las obligaciones de la CORFO como organismo ejecutor del proyecto, y la forma como se transferirán los recursos del préstamo; y (ii) el Reglamento Operativo del Proyecto haya sido aprobado y entrado en vigencia, de conformidad con los términos y condiciones aprobados previamente por el Banco.
- Respecto al ROP: (i) será consistente con las normas y políticas de CORFO y del Banco, así como con las leyes y prácticas financieras vigentes en el país; (ii) recogerá las características principales del proyecto, en términos de destino de los recursos, elegibilidad de subpréstamos y beneficiarios; (iii) estipularía que el incumplimiento de sus disposiciones impediría el acceso a financiamiento; (iv) su aprobación y puesta en vigencia por CORFO a satisfacción del Banco constituiría condición previa para desembolso de recursos; y (v) sus eventuales modificaciones requerirían la no objeción del Banco.
 - Para determinar la equivalencia en dólares estadounidenses (US\$) de un gasto que se efectúe en moneda local con recursos del financiamiento, se aplicará el mismo tipo de cambio utilizado para la conversión en moneda local de los fondos desembolsados en US\$. Para las solicitudes de reembolso de gastos con cargo al financiamiento y de reconocimiento de gastos con cargo a la contrapartida local y para justificar el aporte local, se aplicará el tipo de cambio del primer día hábil del mes de la presentación de la solicitud de reembolso.
 - Los estados financieros del proyecto serán de carácter anual al cierre del ejercicio económico de la gestión y se presentarán auditados por auditores

independientes elegibles al Banco, incluida la CGR, y conforme a los términos de referencia acordados con el Banco, su presentación es a los 120 días posteriores a dicho cierre y al plazo del último desembolso.

- d. En todos los subpréstamos que se otorguen con cargo al Préstamo se deberán incluir condiciones que garanticen que las entidades subprestatarias cumplirán con observar las políticas del Banco en materia de prácticas prohibidas, las políticas ambientales y sociales, así como las políticas de Adquisiciones y las Políticas de Consultores del Banco.
- e. El Banco podrá solicitar una auditoría de aseguramiento conforme en el caso y momento que se estime necesario; ésta no sustituirá la presentación de los Estados Financieros Auditados (EFA) del proyecto.

IV. ACUERDOS Y REQUISITOS PARA LA EJECUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES

- 4.1 El Ejecutor no realizará adquisiciones en esta operación.

V. ACUERDOS Y REQUISITOS PARA LA EJECUCIÓN FINANCIERA

A. Gestión Financiera

1. Programación y presupuesto

- 5.1 CORFO, siendo un ente autónomo cuenta con recursos disponibles otorgados por el estado para su funcionamiento.
- 5.2 Por su naturaleza CORFO es una persona jurídica de derecho público, autónoma, creada por la Ley N°6.334². Su misión principal es mejorar la competitividad y la diversificación productiva del país, a través del fomento a la inversión, la innovación y el emprendimiento, fortaleciendo, además, el capital humano y las capacidades tecnológicas para alcanzar el desarrollo sostenible y territorialmente equilibrado.
- 5.3 La programación, administración y ejecución del presupuesto es llevado por la Gerencia de Administración y Finanzas (GAF); asimismo su sistema de planificación se encuentra concordado con los planes anuales de cada uno de los programas de los cuales dispone. La puesta en marcha del proyecto puede tener alguna dificultad debida especialmente a que el ROP respectivo deberá ser sometido a Toma de Razón por parte de la CGR.

2. Contabilidad y sistemas de información

- 5.4 Para llevar el control de los recursos del proyecto, se abrirá un plan de cuenta especial de éste en la contabilidad regular de CORFO en el sistema SAP, y para efectos de los desembolsos a los intermediarios se utilizarán los mismos

² Se creó bajo el nombre Corporación de Reconstrucción y Auxilio.

procedimientos y mecanismos previstos a los programas similares que actualmente administra la Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF).

- 5.5 El principio contable es de devengados; sin embargo para el proceso de rendición de cuentas de los proyectos parcialmente financiados por el BID se trabaja con base de caja (efectivo); las prácticas nacionales y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIAS) y las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), los informes financieros serán elaborados y presentados a los auditores sobre la base de dichas normas.

3. Desembolsos y flujo de caja

- 5.6 **Desembolsos y flujo de caja.** La Tesorería General de la República (TGR) mantiene y controla la Cuenta Única Fiscal a través de la cual provee fondos de acuerdo al Programa de Caja en Cuentas que mantienen las instituciones, y por otro lado recibe las recaudaciones, siendo las entidades autónomas en cuanto a la administración de dichas cuentas corrientes. En CORFO los pagos son efectuados a través del módulo de Tesorería de SAP. El sistema cuenta con variados controles en etapa de aprobación y de autorización de los fondos. La modalidad de desembolsos que se podrán utilizar, serán anticipos de fondos, reembolsos de gastos y de ser necesario pago directo al proveedor.

4. Control interno y auditoría interna

- 5.7 **Control Interno y auditoría interna.** El sistema de control interno descansa en el plan organizacional de CORFO, en planes estratégicos y procedimientos operacionales y de control, aprobados por el Consejo de Auditoría Interna General de Gobierno, en normas administrativas de ética y probidad, en la Ley N° 20.285 sobre transparencia y acceso a la información pública, normas legales, reglamentarias y administrativas, en mecanismos de verificación y evaluación, y en auditorías internas. La Gerencia de Control Interno de CORFO asesora al Vicepresidente Ejecutivo en materias de control interno, da cuenta al auditor ministerial y el Consejo de Auditoría Interna General de Gobierno (CAIGG), cuenta con personal idóneo, procedimientos, planes y programas de trabajo. La Gerencia de Control Interno (GCI) de CORFO hará el seguimiento a las observaciones que realicen los auditores externos del proyecto y apoyará en las respuestas a las observaciones de los Auditores.

5. Control externo e informes

- 5.8 **Control externo e informes.** Se utilizarán auditores independientes aceptables al Banco, en donde la CGR es uno de ellos. El ejecutor manifestó su interés que la auditoría del proyecto la efectúe la CGR. Dentro del plazo de 120 días siguientes al cierre de cada ejercicio presupuestario del OE y durante el plazo para desembolsos del préstamo, se presentarán los estados financieros auditados del proyecto según los términos de referencia acordados con el Banco. El último informe será presentado dentro de los 120 días siguientes a la fecha estipulada para el último desembolso del préstamo.

6. Plan de supervisión financiera

- 5.9 Analizado que los riesgos para el presente proyecto se consideran de nivel bajo, se requerirán estados financieros auditados anuales y finales e información financiera en los Informes técnicos semestrales. Los Auditores Externos realizarán la revisión ex-post de desembolsos. La Auditoría Interna (GCI) hará el seguimiento de las observaciones de los auditores externos. El Banco tomará conocimiento previo de las planificaciones de auditoría de los auditores externos, haciendo las observaciones que corresponda, revisará los informes de los auditores y sus papeles de trabajo cuando lo estime, así como revisiones de escritorios y visitas financieras contables a CORFO, con base en la Matriz de Riesgo para la cartera del Banco en Chile, y realizará capacitaciones a los especialistas en gestión financiera del proyecto.
- 5.10 CORFO será responsable por el cumplimiento oportuno de las cláusulas y acuerdos del Contrato de Préstamo y de las actividades relacionadas con el proyecto.

7. Otros acuerdos y requisitos de gestión financiera

- 5.11 La contabilidad del proyecto se llevará en SAP, y contará con su propio plan de cuentas.
- 5.12 Los estados financieros del proyecto serán elaborados por la Gerencia de Administración y Finanzas (GAF) de CORFO en colaboración con la GIF de CORFO.
- 5.13 Las Solicitudes de desembolso deben ser numeradas en forma consecutiva, y aprobadas por un funcionario designado por CORFO, cuya firma este registrada en el Banco.
- 5.14 La Unidad de Auditoría Interna (GCI) coordinará las respuestas a las observaciones de los auditores externos, efectuarán el seguimiento de sus observaciones, e informará al Banco en lo que corresponda, cuando realice auditorías al proyecto.
- 5.15 Se establecerá una cuenta corriente para los recursos del proyecto que se conciliará mensualmente.
- 5.16 El Banco realizará talleres de capacitación financiera tanto al personal del CORFO, como a los auditores internos y externos.
- 5.17 La GIF contará con un profesional dedicado al proyecto que se responsable de la ejecución del mismo, el cual atenderá las necesidades de información que el Banco requiera, incluida la elaboración de informes de reportes financieros.
- 5.18 Para la justificación de los anticipos de fondos se utilizará el tipo de cambio de la conversión de la moneda, y para los reembolsos de gastos y el aporte local, se utilizará el tipo de cambio del primer día hábil del mes de la presentación de la solicitud de reembolso.

- 5.19 Los informes de avances semestrales incluirán el seguimiento a las observaciones de las auditorías y una conciliación de la contabilidad del OE con la del Banco.
- 5.20 Los auditores externos realizarán la revisión ex-post de desembolsos, y sus hallazgos serán insumos para la declaración de la elegibilidad de los gastos por parte del Banco.
- 5.21 Con recursos del préstamo y/o aporte local, se podrán financiar impuestos relacionados con las actividades del proyecto.
- 5.22 Se presentarán informes semestrales de ejecución y financieros cuyo plazo será de 60 días posteriores al 30 de junio y 31 de diciembre de cada gestión.

8. Financiamiento retroactivo

- 5.23 El Banco podrá financiar retroactivamente con cargo a los recursos del préstamo, gastos elegibles efectuados por el prestatario antes de la fecha de aprobación del préstamo para financiar sub préstamos de la CORFO a IFNB hasta por la suma de US\$24 millones (20% del monto propuesto del préstamo), siempre que se hayan cumplido requisitos sustancialmente análogos a los establecidos en el contrato de préstamo. Dichos gastos deberán haberse efectuado a partir del 2 de octubre de 2015 (fecha de aprobación del Perfil de Proyecto), pero en ningún caso se incluirán gastos efectuados más de 18 meses antes de la fecha de aprobación del préstamo.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/16

Chile. Préstamo ___/OC-CH a la República de Chile
Proyecto de Financiamiento al Desarrollo
Productivo en Chile

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la República de Chile, como Prestatario, para otorgarle un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución del Proyecto de Financiamiento al Desarrollo Productivo en Chile. Dicho financiamiento será por una suma de hasta US\$120.000.000, que formen parte de los recursos del Capital Ordinario del Banco, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen de Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el ___ de _____ de 2016)

LEG/SGO/CSC/IDBDOCS: 40165274
Pipeline No. CH-L1098