



Las nuevas oportunidades para las instituciones financieras de desarrollo en América Latina

**Fernando de Olloqui
Cristián Palma Arancibia**

**Banco
Interamericano de
Desarrollo**

**Sector de Instituciones
para el Desarrollo
(IFD)**

**NOTAS TÉCNICAS
IDB-TN-402**

Mayo 2012

Las nuevas oportunidades para las instituciones financieras de desarrollo en América Latina

Fernando de Olloqui
Cristián Palma Arancibia



Banco Interamericano de Desarrollo

2012

<http://www.iadb.org>

Las “Notas técnicas” abarcan una amplia gama de prácticas óptimas, evaluaciones de proyectos, lecciones aprendidas, estudios de caso, notas metodológicas y otros documentos de carácter técnico, que no son documentos oficiales del Banco. La información y las opiniones que se presentan en estas publicaciones son exclusivamente de los autores y no expresan ni implican el aval del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representan.

Este documento puede reproducirse libremente.

Fernando de Olloqui (fdeolloqui@iadb.org)
Cristián Palma Arancibia (cristian.palma.a@gmail.com)

Resumen^{*}

Desde principios de la década pasada, los gobiernos de la región han mostrado un renovado interés en las instituciones financieras de desarrollo (IFD) como un instrumento de apoyo para lograr una mayor penetración financiera y cumplir distintos objetivos de desarrollo. Su relevancia creció más durante la reciente crisis financiera internacional, con lo que reforzaron el papel que pueden llegar a tener dentro del sistema financiero. En la coyuntura actual, las IFD se enfrentan al nuevo desafío de cubrir de manera eficaz fallas de mercado previamente no atendidas. El estudio examina la oportunidad que se les presenta a las IFD de aportar soluciones financieras y no financieras de mayor valor agregado que los tradicionales mecanismos de intervención para atender las necesidades de financiamiento, de considerable magnitud y complejidad, de una multiplicidad de sectores y segmentos económicos.

Clasificación JEL: G20

Palabras claves: Bancos públicos, Public or State-owned Banks, Instituciones financieras de desarrollo, Development Financial Institutions, Bancos de desarrollo, Development Banks

* Fernando de Olloqui es Especialista Líder en Mercados Financieros del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Cristián Palma Arancibia es Ex-Gerente de Intermediación Financiera de la Corporación de Fomento de la Producción de Chile (CORFO). Los autores agradecen a los participantes del Taller Regional de Banca de Desarrollo organizado por el BID el 22 de septiembre de 2011, el que sirvió de insumo para este estudio. Asimismo, agradecen a ALIDE por su apoyo en la recopilación de información para la encuesta realizada.

INTRODUCCIÓN

El desempeño de las instituciones financieras de desarrollo (IFD)¹ de la región de América Latina durante la última década muestra algunas mejoras, y si bien hay una gran heterogeneidad en cuanto a la solidez de las diversas instituciones, se puede percibir una tendencia a buscar mantener mandatos acotados a ciertos sectores o actividades, basándose en la racionalidad clásica de actuación de cubrir los vacíos generados por fallas de mercado, fortalecer aspectos institucionales y operar bajo principios de sostenibilidad financiera.

A su vez, las IFD han crecido en relevancia en los últimos años, tanto por el tamaño de sus activos como por la ampliación de sus actividades para apoyar la política pública, atendiendo demandas de financiamiento con fines de mejorar la productividad de las economías y lograr una mayor inclusión social. De esta manera, no solo continúan proveyendo servicios financieros a sectores productivos específicos (como el sector agropecuario) o a segmentos de empresas tradicionalmente marginados del crédito privado (como las pequeñas y medianas empresas), sino que hay una mayor incursión en ámbitos como el apoyo a la provisión de infraestructura pública a nivel local, la generación de energía limpia, la canalización de recursos a proyectos asociados a la agenda de cambio climático, la atención de los requerimientos de capital de trabajo para microempresas y el financiamiento de vivienda social. Además, durante la crisis financiera internacional que comenzó en 2008, se observó un papel anticíclico de las IFD en varios países.

Estos nuevos desafíos suelen ser más complejos y de mayor envergadura, por lo que continúan siendo imprescindibles tanto una mayor eficiencia y eficacia institucional, como un análisis del despliegue instrumental más adecuado en función de los objetivos que se pretenden alcanzar. Surge a la par la necesidad de coordinación de estas instituciones con iniciativas gubernamentales complementarias en la materia, lo que lleva a que las IFD en varias ocasiones provean servicios no financieros adicionales.

Este estudio tiene como objetivo analizar en mayor profundidad algunas oportunidades que se les presentan a las IFD de la región en la coyuntura actual, así como las opciones disponibles de instrumentos financieros y no financieros para lograr sus objetivos. El estudio se basa, en parte, en la revisión de las experiencias de algunas instituciones² y en una encuesta realizada por los autores. Cabe mencionar que se enfoca en las actividades que las IFD

¹ El término “instituciones financieras de desarrollo” se refiere a instituciones financieras cuyo mandato tiene algún objetivo explícito de desarrollo socioeconómico y no incluye bancos públicos con fines exclusivamente comerciales.

² En parte, la información se obtuvo a través de un taller regional organizado por el BID el 22 de septiembre de 2011.

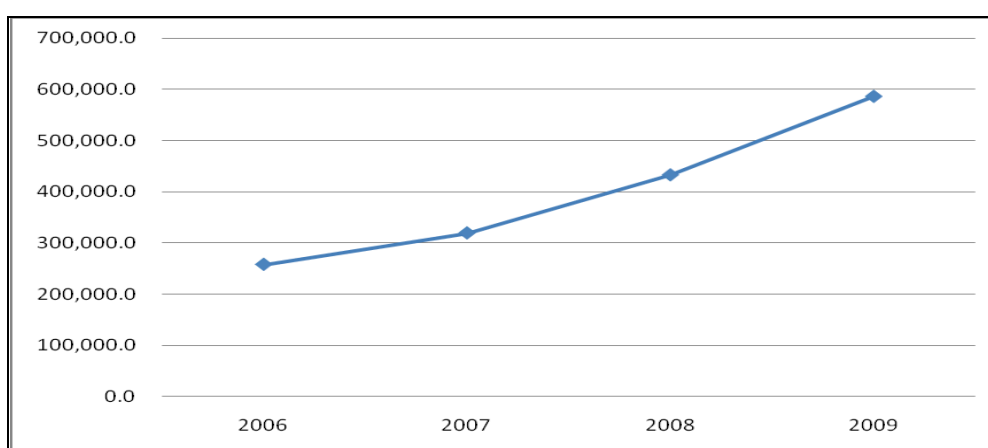
realizan para promover el desarrollo, dejando de lado los prerequisites institucionales necesarios para que estas se puedan cumplir óptimamente³.

El estudio se desarrolla en tres capítulos. El primero, explica brevemente la evolución reciente de las IFD de la región de América Latina, subrayando su fortalecimiento desde inicios de la década pasada y su mayor actividad a partir de la crisis financiera internacional. El segundo, presenta algunos retos y objetivos de las IFD en materia de financiamiento en la coyuntura económica y financiera actual, particularmente su enfoque en mejorar la competitividad y productividad de sus países a través de intervenciones en nuevos sectores y segmentos económicos. El tercero, desarrolla las oportunidades y los instrumentos que pueden utilizar para lograr esos objetivos.

1. LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS IFD

Desde inicios de la década pasada, los gobiernos de la región han mostrado un renovado interés en las IFD como un instrumento de apoyo para lograr una mayor penetración financiera y para cumplir distintos objetivos de desarrollo, particularmente en una coyuntura en la cual el crédito privado a sectores considerados económica o socialmente importantes ha sido menos relevante. Este reposicionamiento para abordar los vacíos de financiamiento a sectores productivos y segmentos de empresas y personas se ha reflejado en un incremento sustancial de los activos y de la cartera de las IFD, particularmente desde mediados de la década (gráfico 1).

Gráfico 1. Saldo de la cartera de créditos de las IFD (millones USD)



Fuente: Autores, con información de ALIDE

³ Estos factores institucionales se desarrollan en una Nota Técnica complementaria: *A Health Diagnostic Tool for Public Development Banks* (BID, 2011).

Más aún, a pesar de la racionalización de las instituciones financieras públicas durante la década de 1990, en varios países las IFD continúan representando una proporción importante del sistema bancario (cuadro 1).

Cuadro 1. Participación de las IFD en los sistemas bancarios de la región
(saldos de la cartera de créditos año 2009)

País	Porcentaje
Costa Rica	49
Uruguay	48
Argentina	38
Brasil	37
República Dominicana	36
Guatemala	22
Chile	21
Ecuador	19
Colombia	16
México	14
Honduras	12
Panamá	10
El Salvador	8
Paraguay	8
Perú	4

Fuente: Autores, con información de ALIDE.

Un primer desafío que debieron enfrentar las IFD al inicio de este proceso fue el cuestionamiento de la eficiencia y la eficacia de su accionar, que derivaba de décadas de malos manejos, politización de las instituciones y, finalmente, pérdidas fiscales. Ello llevó a esfuerzos para acotar sus mandatos con el fin de cubrir fallas de mercado específicas y mantener una situación financiera más saludable que limitara las contingencias fiscales. De esta manera, gradualmente, y en mayor o menor medida según el país e institución, ha habido tendencias a mejorar los marcos de su gobierno corporativo, profesionalizar sus equipos gerenciales y adoptar nuevas tecnologías en los procesos operativos, así como a sujetar las instituciones a la regulación y supervisión de las autoridades financieras (ya sea por norma o en la práctica). Este proceso ha operado en paralelo al desarrollo de los sistemas financieros en los países.

Si bien es difícil formarse una opinión acabada sobre la situación de la generalidad de las IFD de la región, los avances en los primeros años del período se vieron reflejados en la

evolución de los estados financieros de las IFD, particularmente en una disminución de los costos de operación, consecuencia de una reducción de los gastos en personal como proporción de los gastos totales, así como de los gastos generales como proporción de los ingresos (cuadro 2).

Cuadro 2. Indicadores financieros de las IFD latinoamericanas ^{1/} (período 1997-2003)

Indicador		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Pasivo/Activo	(%)	90,4	91,6	91,0	90,8	90,4	89,8	90,8
Pasivo/Patrimonio	(veces)	9,4	10,9	10,1	9,8	9,4	9,6	10,7
Utilidad/Ingresos	(%)	3,4	3,7	2,5	4,1	1,6	3,0	3,9
Personal/Gastos	(%)	17,5	16,5	12,3	17,7	16,3	8,6	12,8
Personal/Ingresos	(%)	16,9	15,9	12,0	17,0	16,0	8,3	12,2
Gastos/Ingresos	(%)	96,5	96,3	97,5	95,9	98,4	96,0	94,8

^{1/} En base a 40 IFD pertenecientes a 13 países latinoamericanos.

Fuente: Acevedo, R. (2005).

Visto desde otra perspectiva, a diferencia de décadas anteriores, se limitaron los casos de IFD que hayan requerido un rescate, aunque un análisis más detallado de los estados financieros de algunas de ellas puede evidenciar aún los efectos derivados de políticas de intervención de décadas pasadas que generaron importantes pérdidas patrimoniales por la baja recuperabilidad de la cartera.

Esta situación general positiva de las IFD alentó a varios gobiernos a asignarles a estas instituciones un papel importante en la coyuntura generada por la crisis financiera que estalló en 2008, pero cuyos efectos sobre las economías, particularmente aquellas en desarrollo, y los sistemas financieros aún se sienten.

Para entender mejor las estrategias de posicionamiento de las IFD de la región durante este período, se analizaron 30 IFD pertenecientes a 14 países de la región⁴, utilizando en parte una encuesta aplicada por los autores a la mayoría de estos⁵, con el fin de tener una medición cuantitativa y cualitativa más representativa de su accionar. Estas entidades representan

⁴ Las Instituciones Financieras de Desarrollo consideradas en la encuesta fueron: Corporación Financiera de Desarrollo, del Perú; Banco de Desarrollo Productivo, de Bolivia; Agencia Financiera de Desarrollo, de Paraguay; Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A., de Colombia; Banco Multisectorial de Inversiones, de El Salvador; Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banco Nacional do Desenvolvimento y Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A., de Brasil; Banco Agrícola de la República Dominicana y Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción, de República Dominicana; Banco de la República Oriental del Uruguay; Banco del Estado y Corporación Financiera Nacional, de Ecuador; Corporación de Fomento de la Producción, de Chile; Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura, Financiera Rural y Nacional Financiera S.N.C., de México.

⁵ Los autores recibieron el apoyo de ALIDE para recabar la información.

alrededor del 90% de los activos de las IFD de la región. Algunos de los resultados de la encuesta se presentan en el Anexo 1.

Las IFD se constituyeron en un vehículo para la implementación de políticas anticíclicas a través de su experiencia en la operación de una amplia batería de instrumentos que cubría diferentes necesidades de financiamiento de los actores productivos y sociales. La mayor capacidad de reacción se manifestó en el desarrollo y la consolidación de redes para la canalización de los recursos de crédito (en el caso de los bancos de desarrollo que operaban en el segundo piso)⁶ y en la mayor presencia de la banca pública en el primer piso⁷.

Los instrumentos que fueron la tónica del esfuerzo de intervención de las IFD en esta coyuntura estuvieron centrados en el tradicional financiamiento de operaciones de corto plazo (capital de trabajo para las PyME, para empresas exportadoras y para microempresas) y en el financiamiento de inversiones de mayor plazo. Asimismo, se aprecia, en un segundo plano, el surgimiento de instrumentos de garantía que, en la coyuntura de mayor riesgo relativo de las operaciones de crédito, se evidenciaron como una alternativa para sostener los flujos de financiamiento a los sectores productivos de cada país.

Aunque queda por estudiarse el impacto que tuvieron estas instituciones en la reactivación económica, resulta significativo que el despliegue instrumental aplicado tenía como marco de referencia las estrategias de reposicionamiento del papel institucional de las IFD que estaban centradas en enfrentar fallas de los mercados financieros. Aunado a ello, hubo una mayor coordinación con el resto de las políticas de fomento productivo implementadas desde otras instituciones públicas, dada la importancia de los temas de financiamiento para sus objetivos.

La consistencia entre los esfuerzos previos a la crisis de reenfocar las IFD y los ejes que soportaron las políticas implementadas para enfrentar la contracción temporal de los flujos de crédito evidencia un mayor nivel de madurez de estas instituciones. Más aún, estas manifiestan que la crisis en sí no afectó (o tal vez aceleró) la implementación de los planes estratégicos que estaban previamente definidos, ajustándolos a una matriz instrumental previamente definida y probada en función de las necesidades de ampliación de los montos por los nuevos destinatarios (véanse los gráficos A.1.5, A.1.6 y A.1.8).

Cabe mencionar que la sola pertinencia del accionar de las IFD no fue el único factor que potenció su relevancia durante la crisis; el punto de partida para la región era claramente

⁶ En este punto resalta el surgimiento de la utilización de Intermediarios Financieros no Bancarios.

⁷ La mayoría de las IFD de la región continúan operando en primer piso, ya sea de manera exclusiva o junto con actividades de segundo piso (ALIDE, 2010).

más prometedor que el enfrentado en coyunturas similares en el pasado. Algunos de los elementos que diferenciaban el escenario de base eran: (a) la mayoría de los países latinoamericanos enfrentaban condiciones favorables en los precios de sus exportaciones, especialmente de los bienes primarios como los minerales y los granos; (b) una situación fiscal menos apremiante desde el punto de vista de los flujos anuales y menores desequilibrios en la balanza de pagos; (c) un escenario de inflación acotado y ciertamente menos agudo que el que prevaleció en décadas pasadas, y (d) sistemas financieros más sólidos y con una institucionalidad reguladora y supervisora más eficaz que la que acompañó crisis previas, lo que permitió limitar los efectos sobre los sistemas y concentrar los esfuerzos en apoyar al sector productivo más que en capitalizar instituciones financieras privadas.

Una revisión más detallada de los indicadores financieros de las IFD en el período que abarca los inicios y el desenlace de la crisis (años 2007 a 2009) muestra una situación consolidada de estas instituciones (cuadros 3 y 4). El cuadro 3 muestra que las instituciones desarrollaron una política activa en materia crediticia con un incremento de 3,6 puntos porcentuales en la relación de cartera de créditos totales sobre activos administrados, lo que estuvo impulsado por los suplementos de recursos de origen gubernamental (véase el gráfico A.1.3), así como por la emisión de deuda.

Cuadro 3. Principales indicadores financieros de las IFD durante la crisis (período 2007-2009)

Indicadores		Valores promedio por año		
		2007	2008	2009
Crédito total/Activos totales	(%)	57,9	60,6	61,5
Crédito CP/Crédito total	(%)	31,9	27,3	26,0
Crédito LP/Crédito total	(%)	68,1	72,9	74,0
Provisiones/Crédito total	(%)	5,9	5,6	4,7
Provisiones/Patrimonio total	(%)	16,3	15,2	16,1
Margen operacional/Activos totales	(%)	2,5	3,1	3,8
Utilidad/Activos totales	(%)	2,2	2,7	1,1
Margen operacional/Patrimonio total	(%)	16,1	16,0	31,7
Utilidad/Patrimonio total	(%)	13,4	14,7	4,4
Pasivos CP/Patrimonio	(veces)	3,66	3,00	3,62
Pasivos CP+LP/Patrimonio	(veces)	6,98	6,73	8,19

Fuente: Autores, con base en información oficial de 30 IFD de 14 países de la región.

Al considerar el destino de esos mayores recursos disponibles, se destaca el incremento relativo de las operaciones de mediano/largo plazo⁸, que creció en 5,9 puntos porcentuales en relación al crédito total y en un 36,2% como promedio anual en el período 2007/2009. Esto representa un avance significativo en términos de lo que debería ser el foco de las operaciones crediticias de una banca de desarrollo. Las operaciones de largo plazo tienen una contraparte de inversión que apunta a lograr mejoras en la productividad y competitividad de las empresas, avanzando en aquello que en los estudios recientes se evidencia como la mayor debilidad de las economías en desarrollo al momento de enfrentar una crisis y recuperarse de sus efectos.

Cuadro 4. Variación de los principales indicadores de estados financieros de las IFD
(variación porcentual entre los años señalados)

Indicadores	Variación anual		Variación
	2007/2008	2008/2009	promedio anual 2007/2009
Crédito a corto plazo	10,1%	28,7%	19,0%
Crédito a largo plazo	44,3%	28,5%	36,2%
Crédito total	26,1%	18,4%	22,2%
Activos totales	19,6%	17,4%	18,5%
Patrimonio líquido	16,1%	5,6%	10,7%
Provisiones	41,1%	8,3%	23,6%
Patrimonio total	12,6%	7,9%	10,2%
Margen operacional	100,0%	117,9%	108,7%
Utilidad (antes impuesto)	115,2%	27,0%	65,3%
Pasivos corto plazo	28,2%	24,8%	26,4%
Pasivos largo plazo	31,8%	12,6%	21,8%

Fuente: Autores, con base en información oficial de 30 IFD de 14 países de la región.

Sin perjuicio de lo anterior, hay un elemento que debe tenerse en cuenta al momento de evaluar las implicaciones de la distribución –en términos de los plazos– de las colocaciones de las IFD, que es la persistencia de una alta demanda de financiamiento de capital de trabajo, fundamentalmente desde sectores con mayores dificultades de acceso debido al riesgo que presentan (p.ej. las PyME). De hecho, en el período analizado, las colocaciones de corto plazo aumentaron en un promedio anual de 19,0% , lo que muestra que dichas operaciones continuaron creciendo a buen ritmo, aunque no fueron tan dinámicas como las de largo plazo.

⁸ Vencimientos mayores a un año.

Otro resultado interesante de las intervenciones en este período es que, a pesar del crecimiento de la cartera, la calidad de la misma no fue afectada. Un estudio de ALIDE (2010), sobre la base de la información correspondiente a 34 IFD de 14 países durante 2007-2009, muestra que el 67% mantiene una cartera de préstamos con niveles de morosidad inferiores al 2,5%, y el 21% entre 2,5% y 5%. Estas cifras son aún más significativas si se considera que un papel anticíclico más activo trae aparejado mayor riesgo en la nueva cartera administrada. Este antecedente es consistente con los datos de los cuadros 3 y 4, donde se aprecia que la razón provisiones de cartera/patrimonio de las IFD analizadas permanece estable entre los años señalados (en torno al 16%).

Sin embargo, llama la atención el comportamiento de las provisiones por riesgo de cartera medidas como porcentaje de la cartera administrada, donde hacia el año 2009 se observa una caída⁹. Esto aparece como contradictorio en un escenario de mayor riesgo sistémico, por lo que debe ser mirado con detención, especialmente pensando en la necesidad de ajustar la información de los estados financieros de algunas instituciones a estándares internacionales aplicables a la banca privada y a normativas contables más estandarizadas y comparables entre sí.

Por otro lado, los indicadores de resultado evidencian un comportamiento un tanto disímil. Si bien el margen operacional, medido como proporción de los activos administrados y del patrimonio de las instituciones, aumenta durante el período, los indicadores de utilidad medidos sobre esas mismas variables decrecen en montos significativos. Esto posiblemente es atribuible a corrección monetaria y a pérdidas derivadas de la liquidación de posiciones acreedoras en los activos financieros administrados.

2. ALGUNOS RETOS ACTUALES EN MATERIA DE FINANCIAMIENTO

Uno de los desafíos más importantes que afrontan las IFD de la región es atender de manera eficaz y eficiente la ampliación de sus mandatos para cubrir demandas de financiamiento de proyectos en sectores y segmentos económicos previamente no atendidos por las instituciones, como pueden ser infraestructura pública local, energía renovable, vivienda social y mitigación de los efectos del cambio climático, así como educación, innovación y financiamiento para empresas integradas en cadenas productivas.

⁹ Aunque es importante señalar que las provisiones aumentan en términos absolutos en un 49,4% durante el período 2007-2009, acotando la caída a la relación de esta variable sobre las colocaciones totales.

La atención a estas fallas de mercado potenciales obedece a varios factores, como apoyar a la política pública en ciertas áreas estratégicas para los gobiernos nacionales o locales, proyectos de gran envergadura (p.ej. infraestructura) o proyectos que requieren de alguna adicionalidad al financiamiento propio (p.ej. apoyar cadenas de valor).

Las intervenciones continúan justificándose en la necesidad de proporcionar financiamiento en áreas en las que el sector privado no desea asumir ciertos riesgos (o no puede asumirlos por limitaciones, generalmente de tipo financiero) o considera que los costos de transacción son altos; o bien, en intervenir en sectores con externalidades positivas en donde las tasas de retorno social superan a las privadas o estas últimas son inciertas.

Asimismo, los gobiernos han tendido a una mayor inclusión de las IFD en sus estrategias económicas con el objetivo ulterior de apoyar la productividad y competitividad de las economías. En este sentido, es importante resaltar el gran problema económico que enfrentan los países de la región, que es la baja productividad de sus economías. La pérdida por productividad ha causado el rezago del PIB per cápita relativo de América Latina y el Caribe frente al de Estados Unidos de América en los últimos 30 años, así como la evolución de la productividad total de factores (PTF) frente a otras regiones (BID, 2010).

De esta manera, las intervenciones de las IFD consideran, además, apoyar la estructuración de la demanda de financiamiento o su estímulo (incluso a través de la interacción con el resto de las políticas públicas de fomento productivo), o facilitar la entrega de bienes o servicios públicos.

Empero, continúa siendo necesario que los gobiernos y las IFD analicen y cuantifiquen las brechas de mercado y comparen el costo-beneficio de intervenir a través de las IFD frente a otro tipo de intervenciones públicas (incluyendo aquellas de índole regulatoria), sin lo cual la intervención, además de generar distorsiones en el mercado, puede derivar en pérdidas financieras y/o bajo impacto. Esto implica entender las causas detrás de dichas brechas, como pueden ser la escasez de información de los deudores o de los sectores a los que pertenecen (barreras por asimetrías de información); riesgos excesivos; escasez de capital de los actores financieros o la existencia de límites de riesgo crediticio; altos costos operacionales; normas regulatorias y prudenciales que desincentiven cierto tipo de crédito; altos costos de oportunidad del capital y/o brechas de financiamiento a largo plazo de los intermediarios financieros privados, entre otros.

Aunada a los retos anteriores, la perspectiva de un nuevo ciclo recesivo en las economías desarrolladas y de lento crecimiento mundial, pone de relieve algunos temas que deben considerarse para visualizar el papel que, en su caso, podrían jugar las IFD de la región.

En primera instancia, el aumento en el apalancamiento de estas instituciones que se evidenció a partir de 2008 podría implicar una restricción para ampliar sus actividades, como sucedió tres años atrás. En función de ello, la capitalización de las IFD y la estructuración de fondos fiduciarios pueden ser estrategias a considerar, aunque la holgura fiscal es menor en muchos países.

Por otro lado, hay algunos elementos destacables del proceso vivido por las IFD en la crisis reciente que deben ser mantenidos en caso de una coyuntura similar de contracción en el crédito privado y/o en la economía real. En particular, es necesario mantener la consistencia instrumental y el sentido de responsabilidad en las intervenciones que se decidan acometer, así como la transitoriedad de dichas intervenciones, definiendo y cumpliendo las condiciones para una salida programada y gradual del mercado.

La importancia de la evaluación de los impactos

Los retos descritos anteriormente, además de resaltar la importancia de continuar los esfuerzos de fortalecimiento institucional, también subrayan la necesidad de mejorar la evaluación de los impactos de los programas de las IFD.

En este sentido, si bien ha habido avances significativos en materia de mejorar la gestión de las IFD y de monitorear sus indicadores financieros, no se puede concluir lo mismo sobre el cumplimiento de su mandato social o de desarrollo. Los ejemplos de evaluación de impacto en la región aún son escasos¹⁰. Esto cobra mayor relevancia en la coyuntura actual, en la cual se instrumentan nuevos programas para nuevos sectores o segmentos económicos. Más aún, la evaluación de los programas establecidos durante la crisis reciente sería importante para determinar posibles medidas en caso de que sobrevenga un nuevo ciclo económico recesivo.

Una buena evaluación de impacto permite identificar tanto programas que están funcionando bien, como aspectos de un programa que pueden ser mejorados, y de esta manera ayuda a la institución a focalizar sus actividades. Incluso si se están cumpliendo los resultados, es importante conocer si eso se debe a la intervención de las IFD o es consecuencia del ciclo económico, entre otros factores explicativos.

Asimismo, justificar los beneficios de los programas apoya los esfuerzos de la IFD para demostrar a sus accionistas (el gobierno) la contribución de la institución a las metas

¹⁰ Bancoldex de Colombia y FIRA de México son casos en donde ha habido esfuerzos importantes.

económicas o sociales, y para justificar capitalizaciones subsecuentes. Además, se ha visto que puede ayudar a complementar los esfuerzos dirigidos a mejorar el gobierno corporativo, al disminuir la probabilidad de influencia política en las decisiones técnicas. Los esfuerzos en materia de evaluación de impacto acompañarían a los realizados para mejorar la transparencia de las instituciones, ya que explican cómo las instituciones hacen lo que hacen y cómo gastan lo que gastan.

Un aspecto importante por considerar en el proceso de fortalecimiento de las evaluaciones de las IFD es la adecuada definición de los impactos y los objetivos a medir, así como los indicadores a monitorear. Los esfuerzos de los gobiernos para ampliar los mandatos de las IFD, como se mencionó anteriormente, llevan a que no es suficiente medir los resultados directos de las intervenciones (en términos de número de empresas atendidas, créditos otorgados o desembolsos), sino que es necesario además el análisis de la rentabilidad social y económica de sus acciones. De esta manera, es posible medir a la IFD desde varias perspectivas, como pueden ser:

- La adicionalidad sobre el sistema financiero.
- El impacto en una meta de desarrollo (productividad, empleo, etc.).
- El efecto demostrativo en el sector financiero. Este aspecto, entre otros objetivos, mide el efecto en el desarrollo del mercado y las decisiones de este. Si se parte de la premisa que la IFD cubre una falla de mercado, debe poder retirarse una vez que el mercado comience a participar de manera sostenida en atender la brecha.
- La transferencia de conocimiento, como es el caso cuando se presta algún tipo de servicio no financiero a los clientes de la IFD.
- El cambio de conductas, como puede ser afectar la responsabilidad social y ambiental de las empresas.
- Externalidades positivas¹¹.

Una evaluación sistemática implica cierta planificación desde el inicio de los programas para definir los indicadores de medición, recolectar los datos necesarios y monitorear los indicadores elegidos a lo largo del programa. El monitoreo es el punto de partida del proceso

¹¹ Un ejemplo de esto lo da la Sociedad Hipotecaria Federal de México, que ayudó a mejorar los registros públicos de propiedad en ciertos municipios en el marco de un programa de promoción de la certidumbre jurídica del mercado de vivienda, lo cual coadyuva a fortalecer el valor del colateral de sus operaciones.

de aprendizaje, ya que permite analizar el avance del programa conforme al diseño y la implementación de la intervención. Finalmente, al evaluar los beneficios de un programa también se podrá medir su eficiencia al descontar sus costos.

3. NUEVAS OPORTUNIDADES EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS

3.1 Introducción

Los retos descritos conllevan una multiplicidad de necesidades de financiamiento, cuya magnitud y complejidad ofrecen oportunidades a las IFD. Los instrumentos requeridos para satisfacer estas demandas dejan de lado los tradicionales mecanismos de intervención de las IFD en los mercados de crédito, basados en esquemas de provisión de financiamiento de manera directa o intermediada, creando espacio para nuevas modalidades de operación con un potencial de mayor valor agregado. Estas modalidades atienden directamente las problemáticas asociadas a los mayores riesgos de los sectores atendidos (p.ej. a través de garantías, aportes de capital, factoraje), la ampliación de los canales de distribución (p.ej. a través de microfinancieras) o la profundización de mercados insatisfechos (p.ej. crédito a largo plazo).

Estas intervenciones responden, en parte, a deficiencias estructurales del sistema financiero, asociadas a marcos regulatorios insuficientes o inhibidores de una estrategia más dinámica de integración por parte de los mercados crediticios privados de esos segmentos o sectores excluidos. Esto puede explicar el origen de algunas de las fallas de mercado.

El origen de la limitada oferta de financiamiento a estos sectores y/o el alto costo de este están relacionados a menudo a un problema de información, consecuencia de una limitada capacidad del mercado o de las instituciones financieras para evaluar y asignar un precio al riesgo, o por lo menos para hacerlo de manera eficiente. El efecto es que se sobrestima el riesgo y, por tanto, el crédito o no se otorga o se otorga a costos muy altos, resultando en una opción ineficiente para el cliente. Las restricciones de acceso al crédito también están relacionadas con problemas de economías a escala o con el costo de hacer operaciones de bajo monto, lo cual lleva a que los intermediarios eviten determinados segmentos de clientes. Asimismo, existen deficiencias en los derechos de los acreedores y los mecanismos de cumplimiento, lo que en parte explica el riesgo moral de las operaciones: los clientes no tienen un compromiso de cumplimiento de pago o actúan de una manera que

conduce a no cumplir con la obligación, o el financista lo percibe así aunque exista la voluntad de cumplir por parte del cliente.

Por otro lado, puede haber una falta de productos financieros innovadores que contrarresten las deficiencias del entorno, lo que puede atribuirse, en parte, a un alto costo de oportunidad de asignar capital a otros negocios.

Las medidas sistémicas son las más eficientes para enfrentar los problemas anteriores, particularmente a través de reformas regulatorias que mejoren la información disponible en el mercado y la seguridad de los acreedores, y que promuevan la innovación y amplíen las alternativas de colateral. Estos avances se pueden lograr a través de normas bancarias, mejoras en la capacidad de supervisión de las autoridades (incluyendo de intermediarios no bancarios) o la creación de un espacio para el uso de nuevas tecnologías (por ej. banca móvil).

En particular, hay un par de temas que cobran relevancia por la forma de enfrentar el problema de información y, consecuentemente, del colateral requerido. Estas acciones también afectan las alternativas con las que cuentan las IFD, por lo que estas deben promoverlas en la medida de lo posible. El primer tema se refiere al aumento de la seguridad en las transacciones financieras (particularmente los derechos de los acreedores), es decir, el fortalecimiento de los sistemas para identificar, establecer y ejecutar garantías. Implica mejorar los registros, definir el colateral elegible y agilizar los procedimientos judiciales para ejecutar contratos y las garantías. Ha habido avances en la región, pero han sido parciales, particularmente en materia de registros de bienes muebles. El segundo es el fortalecimiento de la infraestructura de información, particularmente las sociedades de información crediticia y la presentación de los estados financieros de las empresas.

Empero, la lentitud en implementar medidas sistémicas genera una presión adicional para que las IFD intervengan a fin de mitigar los problemas de acceso a crédito generados por las fallas de información sobre el riesgo y enfrentar las deficiencias o ausencias de colateral suficiente para avalar las operaciones de financiamiento. El accionar de las IFD puede tener un efecto demostrativo que genere un mayor interés de los intermediarios financieros privados y disminuya el costo de oportunidad de otras transacciones.

3.2 Ampliar el alcance de los instrumentos financieros

La manera de abordar las demandas de financiamiento y el despliegue de alternativas que mejoren las opciones de acceso a crédito estarán determinados por las características de cada institución, la realidad de los mercados financieros y de capitales en los que estas

instituciones operan y, sobre todo, las disponibilidades de recursos para enfrentar cada una de las opciones instrumentales que existen. Aunado a ello, las IFD deben ser capaces de desarrollar esos instrumentos integrándolos con herramientas aplicadas por otros actores de la institucionalidad pública de fomento productivo.

Por su relevancia, a continuación se desarrollan algunas consideraciones sobre las alternativas instrumentales que permiten que las IFD regionales acometan desafíos de mayor envergadura, integren a otros intermediarios financieros a la tarea de la generación de opciones de financiamiento y generen complementariedades con el mercado de capitales.

Garantías parciales al crédito

Dados los problemas de información incompleta y de derechos de acreedores insuficientemente regulados que existen en los sistemas financieros de la región, el desarrollo de esquemas de garantía es crucial para enfrentar las dificultades derivadas de la aversión al riesgo con la que operan los intermediarios financieros privados.

Las garantías son uno de los instrumentos que más se están desarrollando en la región y replantean parte de la lógica instrumental tradicional de intervención de las IFD en los mercados de crédito, que considera la provisión directa de fondos para operaciones de corto y largo plazo. No se apunta a sustituir estos mecanismos de intervención, sino a complementar la oferta instrumental pública, buscando incorporar a actores privados –bancarios y no bancarios– a la provisión de créditos con determinada orientación.

Los objetivos básicos de estos instrumentos son la bancarización y la incorporación de un mayor número de agentes económicos al mercado de crédito productivo, así como el mejoramiento de las condiciones crediticias subyacentes (en tasa, plazo o disponibilidad en distintas monedas), particularmente en casos de escasez de colateral. Adicionalmente, contienen otras ventajas, como la disminución de requerimientos de capital para las instituciones financieras por las menores provisiones asociadas a las operaciones cursadas con garantías de calidad, aunque este no es un objetivo de las garantías. Alternativamente, las IFD pueden otorgar las garantías para facilitar el acceso de las instituciones financieras al mercado de capitales. Eso se aplica no solo a la emisión de deuda, sino también en estrategias de titularización de carteras, ya que mejora ostensiblemente la clasificación de riesgo de las series emitidas si los activos subyacentes tienen un buen colateral que los acompaña.

Como todo instrumento financiero, debe tenerse cuidado en el diseño e implementación de los programas para lograr los objetivos deseados, ya sea de bancarización

o de mejoramiento de las condiciones crediticias, porque pueden carecer de adicionalidad o llevar a contingencias financieras. La experiencia internacional con programas de garantías de crédito muestra que en muchas ocasiones los sistemas han agotado sus reservas debido a malas decisiones de crédito e inversión (Honohan, 2008). Un aspecto toral en el diseño es la definición de los parámetros de cobertura y la forma de asignación de la misma. En los casos más comunes de prácticas erradas, se observan tasas de cobertura excesivamente altas, que pueden incentivar una mala asignación de riesgos por parte de los intermediarios, y reglas de asignación que pueden impedir lograr el beneficio deseado (p.ej. disminuir la tasa de interés del prestatario final) o resultar en la excesiva colateralización de las operaciones.

Además de las insuficiencias de diseño señaladas, se carece de evaluaciones de los esquemas de garantía, por lo que no se conoce si cumplen los objetivos definidos. A la vez, no se observa la existencia de esquemas de salida una vez que los intermediarios financieros cuentan con la información sobre el riesgo de los segmentos atendidos, lo que puede derivar en la innecesaria recurrencia de las coberturas otorgadas o en desincentivar al intermediario en la asignación del precio adecuado al riesgo asociado a las operaciones cursadas. Se podrían minimizar estos problemas ajustando los programas de modo que la cobertura sea decreciente por cada crédito otorgado a un mismo beneficiario y se elimine cuando se genere un historial de crédito, o incluso asignar la cobertura al beneficio final y que esta sea portable.

Los programas de garantías de NAFIN en México y de créditos a las PyME en Chile ofrecen lecciones interesantes. En el caso chileno, existen dos sistemas de garantía administrados por IFD: el Fondo de Garantía para el Pequeño Empresario (FOGAPE), que por mandato de ley es operado por el Banco Estado, y el Fondo de Garantía para Inversiones (FOGAIN), dirigido por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO).

En cuanto a esquemas de asignación, el FOGAPE realiza una licitación en la que las instituciones financieras privadas solicitan garantías sobre la base del porcentaje de cobertura de las operaciones de crédito que se cursen amparadas en este instrumento. La asignación de las garantías se hace sobre la base de un mecanismo de cascada a partir de los intermediarios que soliciten la menor garantía para sus operaciones. Los porcentajes de cobertura máximos varían entre un 70% y un 80%.

Por su parte, el FOGAIN en un inicio adjudicaba sobre la base de la menor tasa de interés al crédito que se cursaba con la cobertura asignada. Con posterioridad, este instrumento cambió el método de adjudicación, basándolo en el menor margen (*spread*) de

las operaciones. Este cambio se realizó para mantener la vigencia del instrumento en un escenario en donde la tasa de interés rectora de la economía¹² se comenzó a ajustar al alza. Las tasas de cobertura de las garantías que entregaba el FOGAIN fluctuaban entre el 50% y el 70%, lo que dependía de factores asociados a la certificación de las empresas que accedían al crédito o a su pertenencia a programas de encadenamientos productivos locales. A diferencia del marco normativo que regula al FOGAPE, las disposiciones que regulan al FOGAIN se aprueban y modifican por acuerdo del Consejo de Ministros de CORFO¹³. Esta flexibilidad para hacer ajustes basados en la evaluación de los efectos y resultados de los programas es importante.

Otro aspecto relevante del caso de FOGAIN es que se requería que los créditos subyacentes tuviesen un plazo mínimo (36 meses), lo cual alargó los plazos de los créditos a las PyME y promovía financiamiento más con fines de inversión que de capital de trabajo.

Un análisis comparativo de los instrumentos señalados permite observar algunos de los elementos que deben considerarse en el diseño de estos esquemas de garantía en otros países de la región. El primero es la pertinencia de exigir altas tasas de cobertura para las operaciones, lo que tiene justificación solo en los casos en que el objetivo del instrumento es bancarizar a clientes con bajo o nulo acceso al mercado del crédito. Una vez que el sistema financiero genera información suficiente sobre la capacidad y la moralidad de pago del cliente, los instrumentos de garantía a aplicar deberían considerar tasas de cobertura menores y agregar un componente de reducción de las tasas de interés que aplican sobre las operaciones cursadas. Si no se toma en cuenta este tipo de consideraciones en el diseño de los instrumentos de cobertura, se perderá el foco de los mismos –los beneficios que se esperan para el cliente de crédito– y se transformarán en un mero apoyo a los estados financieros de las instituciones de crédito que los operan, dado que requieren apartar menos reservas¹⁴.

En el caso de NAFIN, esta participa en el riesgo con los intermediarios financieros de dos maneras: i) *pari passu*¹⁵; y ii) a primeras pérdidas. Ambos mecanismos son complementarios. El primero es conveniente para carteras de crédito pequeñas o aquellas de las cuales no se conoce la pérdida esperada, o en caso de nuevos intermediarios. Se aplica más para sectores no bancarizables en los que se asume más riesgo. El segundo lo utilizan más los

¹² Tasa de Política Monetaria.

¹³ Las características del diseño y la asignación del FOGAIN han variado recientemente.

¹⁴ Este riesgo es aún mayor en el caso de las economías de la región por la existencia de mercados financieros más concentrados.

¹⁵ Normalmente 50%, pero puede ser mayor según el programa.

grandes intermediarios y requiere contar con una buena estimación de los riesgos y de la pérdida esperada. Las subastas han cambiado, y en lugar de asignarse por la prima ofrecida (lo cual llevó a elevar las tasas de interés) se adjudican en base a la menor tasa ofrecida, para una cobertura dada.

A su vez, NAFIN ha creado múltiples productos y programas para cubrir las necesidades de los sectores estratégicos o segmentos económicos atendidos, así como para casos de contingencias por desastres naturales. Ha habido un énfasis en el fortalecimiento de la planta productiva del país (p.ej. inversión en transporte o equipamiento) y en la bancarización de sectores prioritarios, incluyendo el microcrédito. Los programas sectoriales se benefician de un fondo de contragarantía financiado por las entidades gubernamentales (ministerios) con competencia en el sector. Previo a las subastas, se definen los montos, el tipo de intermediarios participantes (todos precalificados) y el segmento del mercado. La operación se ha beneficiado por la reducción de los costos operativos y la simplificación de los procesos, lo cual ha incentivado una mayor participación de los intermediarios.

Por otra parte, los esquemas de garantía pueden ser relevantes para el sector de infraestructura, aunque los ejemplos en la región son escasos¹⁶. Además de las garantías de crédito para proyectos de infraestructura, pueden ofrecerse garantías para emisiones de bonos respaldados por proyectos de infraestructura. Asimismo, existe la oportunidad de explorar la intervención de IFD en proyectos de participación público-privados (PPP) (véase Hinojosa, 2011), particularmente a través de esquemas de garantías que actualmente ofrece el sector público y que promueven la “bancabilidad” de los proyectos, incluyendo aquellos que cubran el riesgo de incumplimiento de contrato de proyectos de PPP en las etapas de construcción e inicio de operación.

El sector de la vivienda también ofrece una oportunidad para aumentar los productos de garantías. En México, la Sociedad Hipotecaria Federal ofrece garantías para créditos destinados a la construcción, adquisición, mejoramiento y autoproducción de vivienda. Esto demuestra que para distintas soluciones de vivienda, se pueden ofrecer distintos productos de financiamiento, seguros o garantías a través de distintos intermediarios, variando desde la mejora y la ampliación de una vivienda a través de microcrédito, a la adquisición de una nueva vivienda con crédito a 20 años.

En conclusión, se considera que algunos de los requisitos mínimos para que los programas de garantía parcial puedan lograr los impactos deseados son: tener metas precisas y

¹⁶ En México, BANOBRAS y el Fondo Nacional de Infraestructura.

usarlas para monitorear el desempeño del programa, establecer precios consistentes y transparentes, ajustar las coberturas y los mecanismos de ejecución a los riesgos, y cuidar los incentivos implícitos en el diseño operacional, especialmente los de los intermediarios (Honohan, 2008).

Cofinanciamiento

El cofinanciamiento ha adquirido una mayor relevancia, particularmente en torno a proyectos específicos relacionados con infraestructura y energía renovable. Estos esquemas de financiamiento de proyectos están siendo realizados por entidades tanto de primero como de segundo piso¹⁷.

Este instrumento ofrece a los intermediarios financieros una alternativa para compartir riesgos en proyectos de gran envergadura, los que presentan riesgos en la etapa de construcción y en la operación (por la incertidumbre de los ingresos a un largo plazo), frente a los cuales las garantías existentes son insuficientes.

Asimismo, el cofinanciamiento es útil cuando se desea aplicar algún subsidio público o fondos concesionales para disminuir los costos de financiamiento del proyecto y estos deben ser canalizados a través de una IFD. En este sentido, el financiamiento “verde” abre oportunidades importantes en este rubro, dado que las IFD pueden aprovechar recursos concesionales (y asistencia técnica no reembolsable) ofrecidos por distintas agencias multilaterales con fines de reducir la emisión de gases de efecto invernadero. Este es un sector en donde la IFD puede servir de ejemplo al sistema financiero de cómo financiar proyectos complejos, pero potencialmente redituables, y así tener un efecto demostrativo y de transferencia de conocimientos.

Un caso interesante es el programa del Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) de Argentina para apoyar al gobierno en su política de impulsar la generación de energía sostenible. Al principio, el papel del BICE se conceptualizó como administrador de los fondos de garantías y avales creados para este programa, a fin de apoyar el financiamiento privado de proyectos, y luego cambió, volviéndose cofinanciador de los proyectos (hasta por US\$20 millones) a causa de la aversión al riesgo de los intermediarios dadas las garantías existentes. Más aún, una buena parte de la labor del BICE ha sido fortalecer el colateral disponible para los proyectos.

¹⁷ Por ejemplo, NAFIN de México, COFIDE de Perú y BICE de Argentina.

El cofinanciamiento trae consigo retos adicionales para las IFD en materia de fortalecimiento institucional. Por ejemplo, las IFD de segundo piso deben desarrollar conocimientos de financiamiento de proyectos y, en el caso de financiamiento verde, deben fortalecer los sistemas de gestión de riesgos ambientales.

Otras herramientas

Otras herramientas disponibles incluyen:

- a) *Titularización de carteras*. La integración de las IFD con el mercado de capitales, particularmente a través del apoyo a la titularización de la cartera de terceros o incluso de la cartera propia es una actividad poco desarrollada¹⁸. El apoyo principal proviene del otorgamiento de garantías parciales¹⁹, y se han explorado esquemas basados en flujos esperados de pagos asociados a infraestructura pública concesionada y proyectos energéticos, títulos de deuda en sectores como la agricultura²⁰, así como hipotecas²¹. En estos casos, en la implementación debe ponerse cuidado especial en generar los incentivos correctos para que los emisores de deuda no asuman riesgos indeseados en sus carteras por la facilidad de transferir dichos activos a terceros que no los pueden identificar y valorar adecuadamente.
- b) *Actuar como fiduciario*: Una alternativa para apoyar a los gobiernos en la ejecución de proyectos de alta complejidad o envergadura es a través de la administración de recursos. Ejemplos de ello son el BNDES y el BICE, que han sido utilizados como agentes financieros para grandes proyectos.
- c) *Factoraje y arrendamiento*: Las IFD pueden financiar o catalizar estos instrumentos, que se caracterizan por facilitar la disponibilidad de colateral –ya sea activos fijos o cuentas por cobrar– que está en posesión del acreedor o cuya transferencia a aquel es automática y no requiere recurso legal. Estas actividades tienen una presencia limitada

¹⁸ Titularizar la cartera de las propias IFD es una práctica poco común, pero algunas instituciones han comenzado a evaluarla con atención, ya que pueden ganar autonomía en sus fuentes de financiamiento.

¹⁹ Aunque ha habido casos de subsidios a los costos del esquema.

²⁰ CORFO llegó a estructurar un programa de apoyo a la emisión de bonos de alto rendimiento mediante la titularización de carteras de facturas de venta de proveedores de insumos agrícolas, donde dicha entidad actuaría como comprador de una fracción del bono mezzanine (tramo intermedio), obligándose el emisor a retener el bono junior (de menor calificación de riesgo), reflejando en sus estados financieros el valor de dicho activo para mantener los incentivos correctos en la administración del riesgo de las carteras de activos subyacentes. La titularización procedió, pero CORFO no llegó a comprar su parte.

²¹ El caso de México es el más desarrollado.

en la región, pero pueden ser muy útiles, por lo cual debe fortalecerse el entorno regulatorio que haga factible su operación.

- d) *Puntaje crediticio (credit scoring)*: Esta herramienta, que utiliza métodos paramétricos de calificación crediticia, requiere información básica de los prestatarios para asociarles un riesgo crediticio. Las IFD pueden apoyar en la generación de la información.
- e) *Capital de riesgo*: Con el fin de aprovechar el capital privado para el financiamiento de emprendimientos innovadores, es necesario que existan en los mercados de capital ciertas condiciones que favorezcan el nexo entre los proyectos de alto rendimiento y los inversionistas dispuestos a colocar recursos en su implementación. Experiencias de estos desarrollos existen en Brasil y Chile, y puede ser interesante explorarlos con miras a potenciar una industria poco conocida.
- f) *Coberturas cambiarias*: Particularmente para cubrir el riesgo cambiario que enfrentan los exportadores.
- g) *Crédito rotativo*: Esta opción de financiamiento de micro y pequeños empresarios, más que aumentar el acceso al crédito, disminuye el costo de transacción de las operaciones al evitar repetir el proceso administrativo cada vez que se cursa una operación²².

3.2 Integración de servicios no financieros (SNF)

Algunas IFD han incursionado en el suministro de SNF o han entablado lazos institucionales con entidades públicas o privadas que los proveen.

En el caso de las PyME, los servicios no financieros conducen a mejorar la solvencia crediticia de las empresas, facilitando su acceso a financiamiento en condiciones más competitivas. Los servicios cubren distintos ámbitos de acción, incluyendo mejorar el capital humano para ampliar su fuerza laboral capacitada, aumentar la innovación empresarial, realizar mejoras en la gestión gerencial y financiera, y crear mayores vínculos entre las

²² Por ejemplo, la Tarjeta BNDES ha sido muy exitosa. Esta se creó para que los micro, pequeños y medianos empresarios puedan adquirir bienes de producción, máquinas y equipos que mejorarán el desempeño de sus empresas. Este instrumento le suministra al portador un crédito rotativo pre-aprobado por el agente financiero emisor y una financiación automática, con cuotas fijas. Todas las operaciones son realizadas en el Portal de la Tarjeta BNDES.

empresas (encadenamientos horizontales y verticales) para ampliar el acceso a los mercados, tanto internos como internacionales. Los SNF pueden tomar la forma de programas de asistencia técnica a clientes o sectores específicos; financiamiento *ex post* para solventar costos incurridos en proyectos implementados exitosamente, o financiamiento *ex ante* para apoyar la materialización de inversiones.

Hay varios ejemplos en la región de IFD que suministran SNF orientados a las PyME. El Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) ofrece programas de asistencia empresarial a través de capacitación en temas de interés para las empresas, que incluyen aspectos tales como mercadeo y finanzas, y de apoyo para la participación en talleres, seminarios, asistencia técnica, misiones comerciales y ruedas de negocios. En este caso, son agencias aliadas del BNCR las que intervienen en el suministro de estos SNF. Ejemplos del mismo tipo se evidencian en programas de Bancoldex en Colombia y FIRA en México, que actúa en el sector agropecuario y que, para proveer SNF²³, utiliza una red de consultores y convenios con centros de investigación y universidades.

Bancoldex está evolucionando hacia un modelo de alcance aún mayor. A partir de 2011, formó una unidad para apoyar la Estrategia Nacional de Innovación Regional, cuyas líneas estratégicas incluyen apoyar proyectos y emprendimientos innovadores de alto impacto; la innovación empresarial y competitividad de las MiPyME, y el desarrollo de proyectos regionales enfocados en *clústers* con alto componente innovador.

Sin embargo, en general, integrar óptimamente los servicios financieros (SF) con los SNF constituye un gran reto, y para la política pública se abren tres caminos de intervención, no excluyentes, a fin de fomentar el acceso de las PyME al financiamiento:

- Desarrollar los SNF a nivel de intervenciones de mercado horizontales y que estas se adecúen a efectos de incrementar el acceso al financiamiento.
- Generar lazos institucionales más estrechos en la provisión de SNF y SF.
- Políticas de desarrollo productivo (PDP) que combinen SF y SNF.

En relación al primer punto, en Chile, se destacaron en su momento los subsidios temporales y decrecientes del Servicio de Cooperación Técnica de CORFO, al levantamiento de información de flujos de caja de microempresarios no bancarizados, de manera que dicha

²³ El 70% del servicio se cubre con un subsidio del gobierno y el 30% restante lo cubre el beneficiario.

información sirviera para canalizar recursos crediticios hacia estos empresarios a través de una entonces incipiente banca de microempresas.

Entre las experiencias de promoción de las coordinaciones institucionales para la integración de SF y SNF, se encuentran agencias públicas o IFD que integran SNF a su portafolio, ya sea internamente o bien por acuerdos con otros entes especializados, así como también proveedores de SNF que evolucionan hacia la provisión de productos financieros.

Dada la dificultad de los bancos para obtener y procesar información sobre clientes en sectores complejos, debe haber coordinación, e incluso complementariedad, en el uso de capacidades analíticas entre las instituciones financieras y las entidades públicas de apoyo a las PyME, y aun las entidades privadas con actividades vinculadas.

La clave es lograr disminuir las asimetrías de información y, de esa manera, cambiar la apreciación del riesgo asociado a las operaciones de financiamiento. Sin embargo, nada asegura que cada firma individual que haga uso de SNF tenga buen desempeño. Por ello, el análisis de crédito debe ser siempre independiente.

Un ejemplo interesante es el acuerdo entre el BICE y la agencia de apoyo a la innovación argentina. Esta última no solo presta el servicio de análisis, sino que se hace responsable con sus propios recursos de problemas de pago del préstamo que se deriven de fallas relacionadas con los aspectos tecnológicos.

En el caso de PDP que integran SF y SNF, se trata de asociaciones entre agentes públicos y privados que buscan generar economías de ámbito, donde cada uno aporta sus conocimientos para lograr el desarrollo de ciertos sectores, facilitando a su vez que las empresas participantes se tornen más atractivas para las instituciones financieras.

Un ejemplo de lo anterior son los *clústers* y las cadenas productivas, aglomeraciones productivas enfocadas a industrias con una importante expresión geográfica que generan ventajas competitivas a lo largo de los diferentes eslabones que las componen. Este tipo de iniciativas tiene la gran ventaja de estructurarse en torno a sectores, generalmente exportadores, que son en sí mismos polos de desarrollo generados a partir de productos o industrias que tienen un gran dinamismo. En muchos de los países de la región, esas industrias coinciden con aquellas productoras de bienes primarios que tienen *per se* un bajo valor agregado, pero donde intervienen proveedores que sí tienen un alto componente de innovación que genera competitividad a lo largo de toda la cadena.

Las PDP abren oportunidades aún no explotadas por las IFD:

- En una primera instancia, las IFD pueden apoyar la agilización del proceso de acercamiento de las instituciones financieras, proveyendo el máximo de información posible sobre los programas de apoyo a ciertos sectores y/o regiones (p.ej. *clúster*/cadena) y sobre las empresas individuales. En este sentido, las IFD actúan más como formadoras de negocios estructurados.
- Las oportunidades de inversiones conjuntas o colectivas de varias empresas tienen dificultades para encontrar financiamiento con formatos que no sean los individuales tradicionales. Las IFD pueden apoyar el desarrollo de instrumentos financieros complementarios al crédito (como seguros, garantías, etc.).
- Las IFD solo recientemente, y en forma muy incipiente, se están acercando a las instituciones públicas que actúan territorialmente a fin de ofrecerles financiamiento para las inversiones identificadas como necesarias en las planificaciones estratégicas participativas de cada *clúster*/cadena.
- Existen oportunidades de *clúster banking*, de apoyo financiero específico a empresas de *clústers* locales que estén recibiendo apoyo de programas públicos. En Brasil están intentando desarrollar fuertemente este enfoque.
- Apoyar a las empresas compradoras o a los proveedores de insumos dentro de las cadenas para acceder al mercado de capitales. Las IFD pueden apoyar a través de la compra de títulos estructurados.

Al respecto, el sector de la agroindustria presenta un alto potencial, al existir situaciones de monopsonio, en donde la empresa compradora de los bienes primarios o la vendedora de materias primas pueden asumir un papel como financista de los productores, proveyendo crédito para semillas e insumos o aportando capital de trabajo sobre la base de la entrega de la cosecha futura. Este tipo de operaciones va usualmente ligado a la provisión de asistencia técnica, lo cual permite a la empresa ancla asegurar que los productores alcanzan los rendimientos y la calidad de producto deseado, y, además obtener información útil para evaluar su calidad como deudor. Esto ofrece a los bancos la oportunidad de evaluar con mayor seguridad este tipo de clientes. Esta situación, unida al hecho de que normalmente los costos del crédito obtenido a través de estas modalidades son mayores, y los plazos menores,

que los que los productores podrían obtener de parte de instituciones financieras reguladas, abre interesantes espacios para los bancos públicos.

En el sector de infraestructura pública y de energías no renovables, existen experiencias de SNF que apoyan el diseño y la estructuración de los proyectos para que estos sean viables y bancables. Esta opción de complementariedad entre los servicios financieros y no financieros representa un área con un potencial muy importante, dado que ayudaría a resolver uno de los grandes cuellos de botella que existen en muchos países de la región para realizar proyectos de infraestructura. Por naturaleza, estos proyectos son complejos, ya que involucran riesgos de distinta naturaleza (financieros, legales, ambientales y técnicos) y en distintas etapas (construcción y operación), y la IFD puede apoyar coordinando algunas de las acciones que las instituciones financieras privadas no estén dispuestas a llevar a cabo.

BNDES de Brasil tiene un área de estructuración de proyectos que apoya los procesos de los PPPs. Banobras, actuando en primer piso, ha tenido éxito en apoyar a entidades locales (estados y municipios) en sus proyectos de infraestructura; empero, los resultados de su apoyo a proyectos a nivel federal, a través del FONADIN, en donde participa en la planeación, financiamiento, diseño, construcción y transferencia de proyectos de infraestructura con el fin de hacer que los proyectos sean bancables, no son aún concluyentes. La Financiera de Desarrollo Territorial (FINDETER) de Colombia está en proceso de fortalecimiento institucional para poder ofrecer servicios similares.

Otro ejemplo es la materialización de proyectos de energías renovables no convencionales (ERNC) en Chile, donde CORFO desarrolló programas de apoyo no reembolsable orientados a cuantificar la disponibilidad de recursos hídricos, eólicos y de biomasa para estructurar proyectos que accedieran con posterioridad a financiamiento a través de líneas de crédito de largo plazo que se ejecutarían desde bancos que actuaban como intermediarios de los recursos provistos por la misma CORFO.

En materia de vivienda, la Sociedad Hipotecaria Federal de México muestra una multiplicidad de actividades entre las que se encuentran la ampliación y el desarrollo de los intermediarios financieros con los cuales trabaja; la promoción de la certidumbre jurídica del mercado de vivienda (p.ej. registros públicos de la propiedad); la formación de mercados de

títulos respaldados por hipotecas; la promoción de la vivienda sustentable²⁴, y el suministro de información. Estas actividades alcanzan un máximo (en cuanto al alcance de los objetivos y la complejidad de la interacción inter-institucional) en el proyecto Desarrollos Urbanos Integrales Sustentables (DUIS), que refleja un cambio desde un modelo cuantitativo (es decir, cantidad de hipotecas apoyadas) a uno cualitativo en el mercado de vivienda.

Un aspecto general que debe mencionarse es la importancia de clarificar y asegurar, desde el inicio de un programa de SNF, la fuente de financiamiento del mismo. En muchas ocasiones, los fondos provienen de otra fuente, usualmente presupuestal o entidades públicas o privadas interesadas, y no del capital propio de la IFD²⁵. Una buena práctica a considerar consiste en evitar la “contaminación” de los estados financieros de las IFD con partidas de gastos no derivados de los SF que desarrollan. Otra alternativa es la de cobrar parte o la totalidad del servicio.

3.3 Avances en modalidades de distribución

Las IFD, como cualquier otro intermediario financiero, necesitan encontrar canales eficientes de distribución, pero también requieren tener suficiente atribución sobre estos canales para lograr sus objetivos. Esto es más relevante al entrar a mercados sub atendidos por intermediarios formales.

Por ende, las IFD cada vez más recurren a nuevas modalidades de distribución de sus productos y servicios para ampliar su cobertura, reducir los costos de transacción (incluyendo de información) y aumentar el impacto de los instrumentos desplegados.

Las líneas de pensamiento tradicional indican que, dadas las limitaciones para ampliar las redes de distribución, la intermediación a través de terceros presenta ventajas en términos de eficiencia en función del costo, reducción del riesgo y potencial de penetración del mercado; pero que actuar en primer piso es más deseable para alcanzar los resultados de desarrollo esperados, ya que no se cede la capacidad de decidir a quién se le otorgarán préstamos a intermediarios con criterios de operación posiblemente distintos (particularmente en sistemas financieros pocos competitivos).

²⁴ Ha avanzado en la primera generación de “hipotecas verdes” (promover vivienda que utiliza criterios ecológicos) y ahora se trabaja en la segunda, en la cual se busca que el entorno mismo sea sustentable (económica, ambiental y socialmente).

²⁵ Un caso interesante es el de Bancoldex, en el cual el Gobierno de Colombia obtiene las utilidades de la entidad para incorporarlas posteriormente en un fondo de patrimonio autónomo que apoya las nuevas actividades descritas sobre la innovación.

Sin embargo, la evidencia no es tan clara: los programas de segundo piso pueden tener impacto²⁶ pero, por otro lado, en muchos casos han tenido problemas de penetración. De esta manera, algunas IFD en la región han comenzado a actuar tanto en el primero como en el segundo piso, dejando de operar exclusivamente en una de las modalidades.

Un caso evidente es el de BMI de El Salvador, que experimentaba dificultades en colocar recursos en segundo piso, dado que el sistema bancario no requería liquidez, y actualmente se encuentra en proceso de transformación legal hacia un banco de cofinanciamiento, utilizando la red de los bancos nacionales. Estos originarán²⁷ y administrarán la cartera, a cambio de una comisión y, además, establecerán un fondo de garantía complementario.

Por otra parte, como se ha señalado arriba, hay entidades de segundo piso que han comenzado a operar líneas de cofinanciamiento. Esto subraya que aquellas IFD que operan en el segundo piso tienen la presión de generar instrumentos financieros más sofisticados cuando las necesidades de liquidez de los intermediarios financieros privados son menores.

Cabe mencionar que en el caso de bancos de primer piso que comienzan a administrar fondos de garantía, puede generarse un problema de agencia en su implementación, lo que debe ser considerado a la hora de definir el marco institucional. Ello se debe a que la información de base de las carteras de operaciones garantizadas debe estar a disposición de los administradores de los fondos de garantía y, muchas veces, esa es una información estratégica para las instituciones financieras privadas, lo que puede inhibirlas de usar ese tipo de instrumentos si el administrador de las garantías es un competidor directo.

Varias IFD han encontrado canales alternativos no bancarios para abordar los problemas de financiamiento de sectores con menor acceso o no bancarizados. Estas modalidades consideran básicamente:

- (a) El uso de operadores no financieros que complementan las redes de distribución en localidades con aislamiento geográfico o esquemas de créditos rotativos que abaratan costos operacionales.
- (b) Proveedores y compradores, que tienen mejor información de sus clientes y mayor capacidad para recuperar sus créditos.

²⁶ Por ejemplo, el BID realizó un estudio de evaluación de impacto de las operaciones de segundo piso de Bancoldex (*Second-tier Government Banks and Firm Performance: Micro-Evidence from Colombia*, BID, 2012), con resultados positivos en productividad y ventas, entre otras variables.

²⁷ Será importante determinar los criterios que la IFD debe establecer en la originación para asegurar tanto el objetivo de desarrollo como la rentabilidad.

(c) Intermediarios financieros no bancarios (IFNB), tales como cooperativas, arrendadoras, empresas de factoraje, sociedades financieras, etc., las cuales en general no captan depósitos del público.

Los IFNB pueden jugar un rol decisivo, especialmente para las IFD que operan desde el segundo piso, dado que otorgan mayor competitividad al mercado del crédito, y además penetran en sectores y segmentos en los cuales la estructura de costos de muchas de las IFD no permiten que estas entren.

Las IFD pueden apoyar el surgimiento de nuevos intermediarios, complementando los esquemas de financiamiento con apoyos que consideran, por ejemplo, asistencia técnica, garantías o subsidios a los costos operacionales para la ampliación de su cobertura. Respecto a subsidios, FIRA, por ejemplo, ha ofrecido dos tipos de apoyo para facilitarles el acceso al financiamiento a los productores de bajos ingresos: uno que se otorga por cada cliente nuevo de un intermediario y otro de apoyo a los costos de transacción, incluidas la apertura de una sucursal remota y la contratación de personal especializado en crédito agrícola. Sin embargo, como con todo subsidio, deben evitarse abusos y, en la medida de lo posible, debe procurarse que sean temporales, decrecientes y portables por deudor.

A pesar de sus ventajas, las entidades no bancarias conllevan mayores riesgos por ser, en la mayoría de los casos, no reguladas. Como operan con políticas y procesos de crédito menos restrictivos que la banca tradicional, es esencial que las IFD cuenten con sistemas de administración y evaluación de estos riesgos.

Esta ausencia de regulación presenta otro reto más: en muchos casos la supervisión de las entidades recae de una manera extraoficial en las IFD. Esto ha sucedido de manera particular en México, más recientemente con las sociedades financieras de objeto limitado, lo cual ha llevado a altos costos de supervisión y tareas que no deberían recaer en las IFD. Más aún, regular y promocionar el mercado a la vez presenta un conflicto. Además, en caso de detectar situaciones irregulares, las IFD no cuentan con facultades de intervención como las entidades supervisoras de los sistemas financieros y solamente pueden interrumpir sus programas financieros. El ejercicio de una mayor supervisión por parte de las IFD impone costos de operación al uso de sus programas, y esto puede desincentivar a los intermediarios que de otro modo los usarían. Cabe mencionar una lección importante: las IFD deben evaluar y monitorear tanto parámetros financieros como no financieros (p.ej. la calidad de los accionistas y el gobierno corporativo) de las entidades.

CONCLUSIONES

Se puede observar que durante la última década, las IFD han podido aumentar su relevancia en la atención de nichos específicos de mercado y en la instrumentación de políticas económicas coyunturales. Más aún, lo han podido lograr, a *grosso modo*, sin afectar su sostenibilidad financiera.

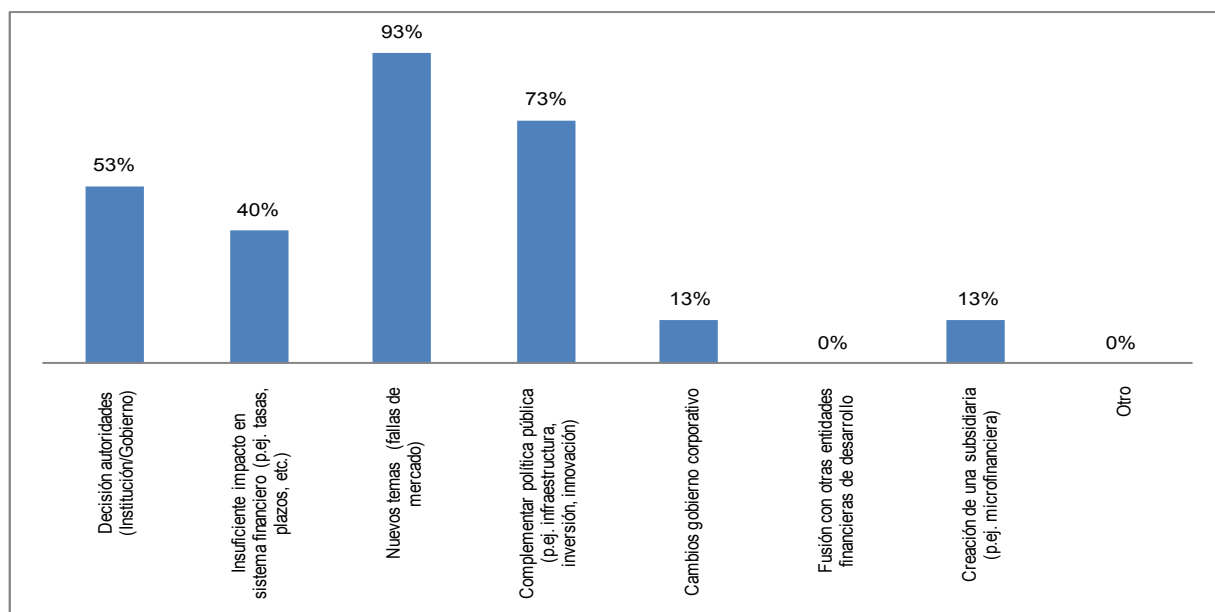
Ahora, se encuentran en una etapa en la que se presentan nuevos retos y oportunidades a través de los procesos de ampliación de sus mandatos. Esto implica la necesidad de redoblar esfuerzos para continuar las acciones que han llevado a mejorar su situación y no repetir errores del pasado. Es importante subrayar la importancia de que en todo momento las IFD procuren aquellos factores que permiten balancear exitosamente el cumplimiento de sus objetivos de política pública con la sostenibilidad financiera a largo plazo: principalmente mandatos claros, un buen gobierno corporativo y una adecuada administración de riesgos.

Más aún, a pesar de los avances institucionales y financieros de las IFD, no debe asumirse que han tenido éxito en cumplir sus objetivos de política pública, ya que poco se conoce sobre la adicionalidad y el impacto que han tenido.

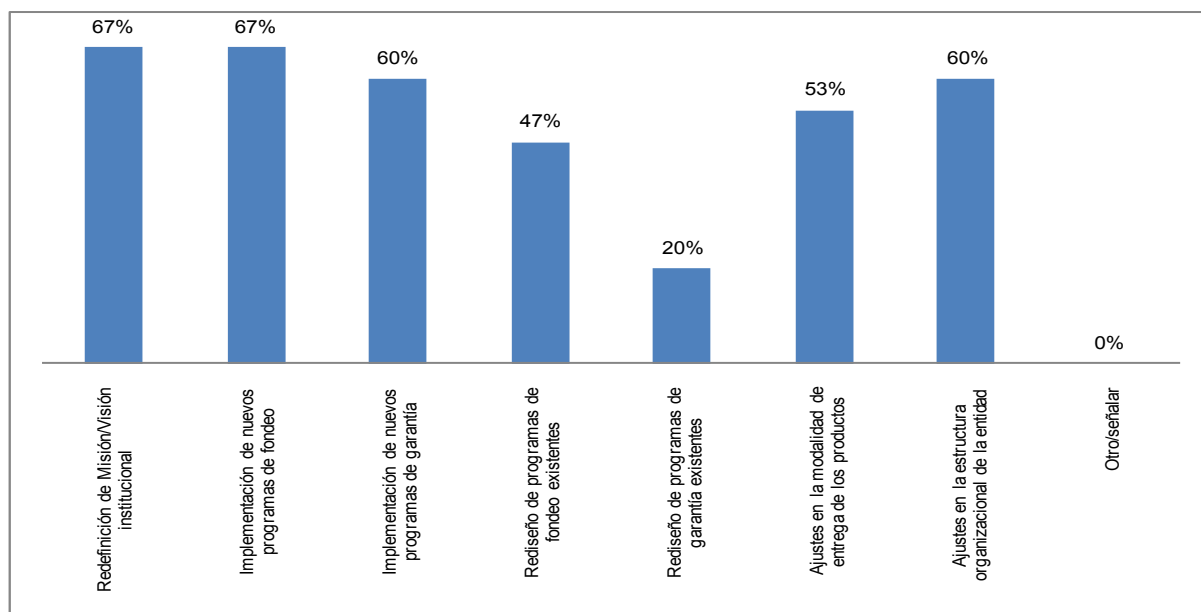
BIBLIOGRAFÍA

- Ahumada, Antonio, y Budnevich, Carlos (1999). “Indicadores Financieros y Clasificación de los Bancos: Un análisis estadístico multivariado”. Banco Central de Chile, Gerencia de Análisis Financiero, División de Estudios. Santiago, Chile.
- ALIDE (2010). “Informe: Situación y perspectivas de la banca de desarrollo latinoamericana”. Publicado en *Programa de Estudios Económicos e Información*. Lima, Perú.
- ALIDE (2011). “Las Instituciones financieras de desarrollo y el apoyo a la mejora de la competitividad en América Latina y el Caribe”. Publicado en *Programa de Estudios Económicos e Información*. Lima, Perú.
- Banco de Pagos Internacionales (2001). “Documento Consultivo: El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea”. Editado por la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA). México.
- Bárcena, Alicia (2010). “Restricciones estructurales del desarrollo en América Latina y el Caribe: Una reflexión post crisis”. En *Revista de la CEPAL N° 100*. Santiago, Chile.
- BID (2010). “La Era de la Productividad”. En la publicación DIA.
- Calderón Alcas, Romy (2009). “El Papel Contracíclico de la Banca de Desarrollo Frente a la Crisis Económica Internacional”. Presentado en *39ª Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE*. Curaçao, Antillas Holandesas.
- Calderón Alcas, Romy (2005). “La banca de desarrollo en América Latina y el Caribe”. Publicado en *Serie Financiamiento del Desarrollo N° 157, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)*. Santiago, Chile.
- CEPAL (2010). “La hora de la igualdad. Brechas por cerrar, caminos por abrir”. Brasilia, Brasil.
- CEPAL (2006). “Estudio económico de América Latina y el Caribe: 2005-2006”. División de Desarrollo Económico. Santiago, Chile.

- Díaz Contreras, Carlos, e Higuera Cates, Freddy (2005). “Análisis de la Volatilidad Accionaria en Latinoamérica”. En *Forum Empresarial*, vol. 10, número 002, Universidad de Puerto Rico. San Juan, Puerto Rico.
- González Iturriaga, Claudio (2008). “La crisis Subprime: Conclusiones para los diseños de política financiera y para las entidades de formación”. Presentada en *Ciclo: Conversando un café en el Instituto de Estudios Bancarios (IEB)*. Santiago, Chile.
- Gutierrez, Eva, Rudolph, Heinz, *et al.* (2011). “Development Banks, Role and Mechanisms to Increase their Efficiency”. En *Policy Research Working Paper N° 5729*. Washington DC, Estados Unidos.
- Hermann, Jennifer (2010). “Los bancos de desarrollo en la era de la liberalización financiera”: El caso del BNDES en Brasil”. En *Revista de la CEPAL N° 100*. Santiago, Chile.
- Hinojosa, Sergio (2011). Enhancing Public Private Partnerships through Guarantees: Selected Latin American Cases and Conceptual Issues. Presentación ante el Foro Financing Public-Private Partnerships Best Practices in Latin America del Banco Mundial.
- Honohan, Patrick (2008). “Partial Credit Guarantees: Principles and Practice”. En *Journal of Financial Stability*, doi:10.1016/j.jfs.2009.05.008. Dublin, Irlanda.
- Rosales, Osvaldo (2009). “Oportunidades de Comercio e Inversión en la Post-Crisis”. Presentado en la IIIra Macrorueda de Negocios Europa ProChile-EuroChile. Viña del Mar, Chile.
- Smallridge, Diana, y de Olloqui, Fernando (2011). “A Health Diagnostic Tool for Public Development Banks”. BID, *Technical Notes N° IDB-TN-225*. Washington DC, Estados Unidos.

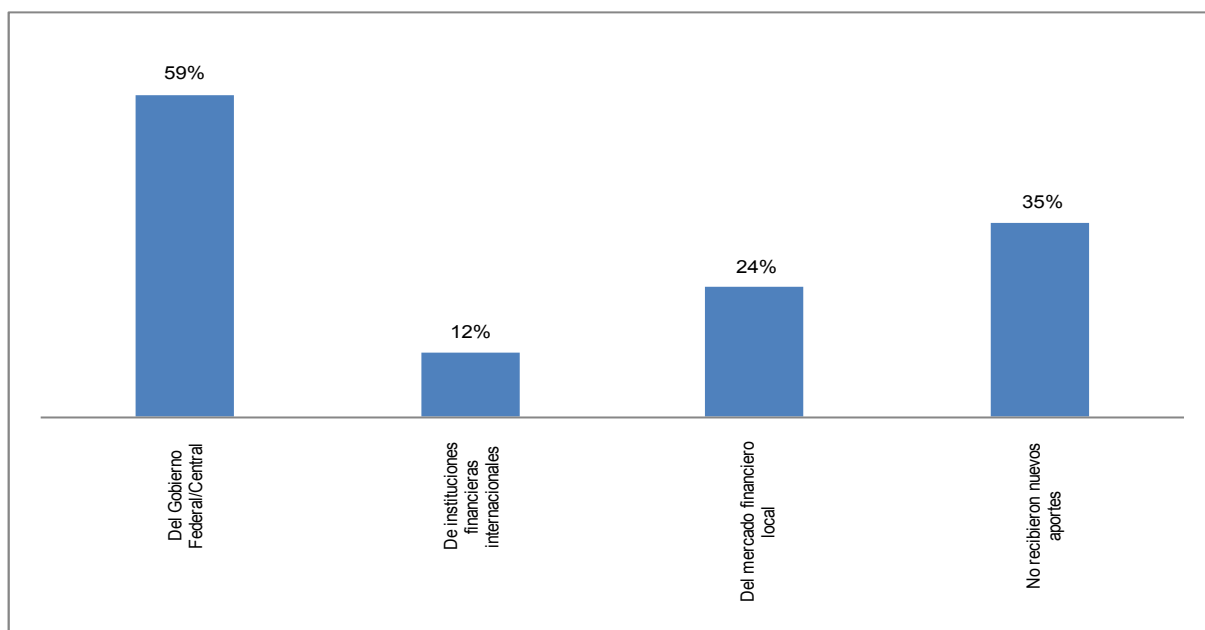
Gráfico A.1.1 Origen de los planes de desarrollo de las IFD regionales

Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.2 Principales focos de los planes de desarrollo de las IFD regionales

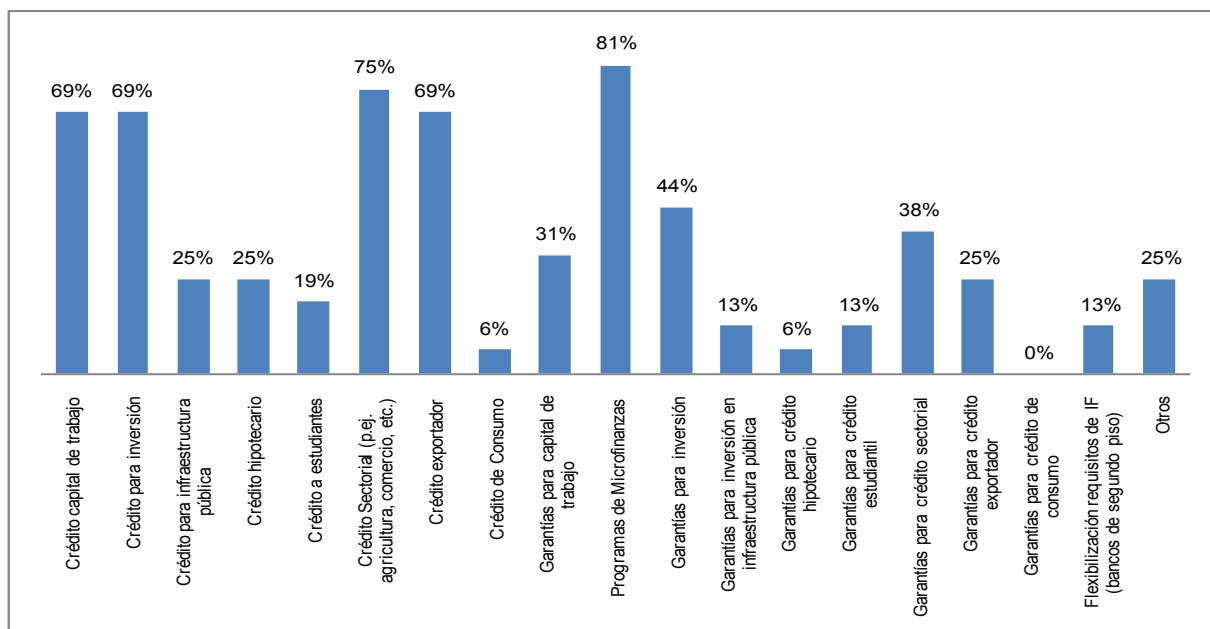
Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.3 Origen de los fondos de las IFD para la intervención en la crisis



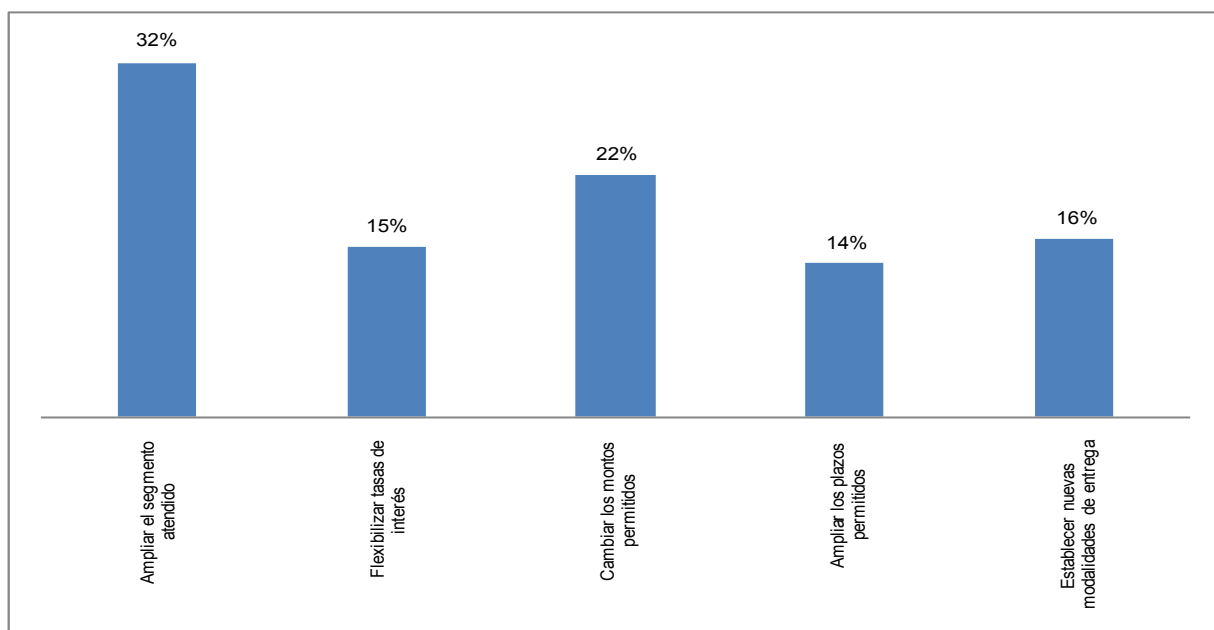
Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.4 Instrumentos utilizados por las IFD durante la crisis



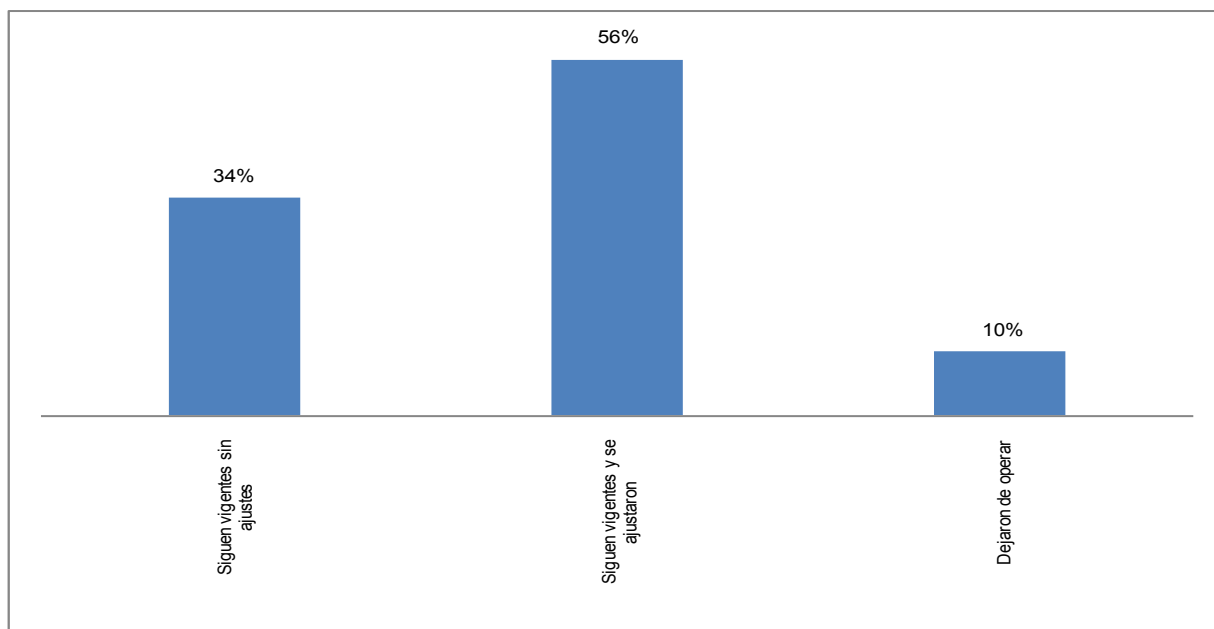
Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.5 Ajustes a los instrumentos existentes utilizados por las IFD durante la crisis



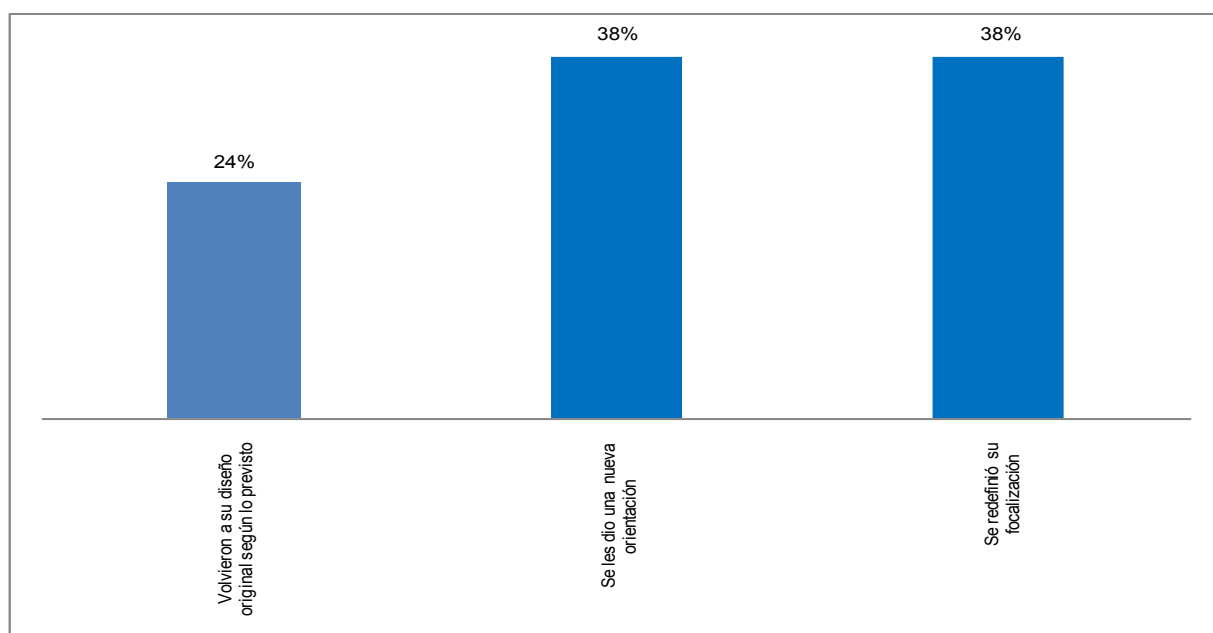
Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.6 Situación actual de los programas aplicados por las IFD durante la crisis



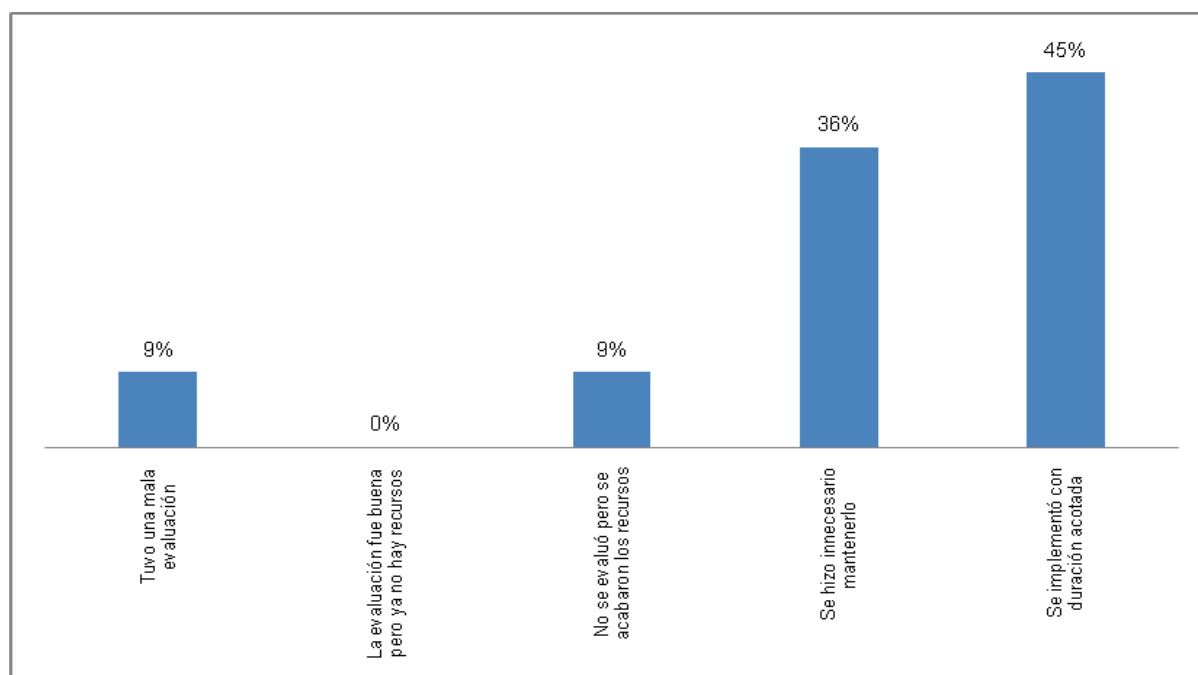
Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.7 Razones del ajuste de los programas aplicados por las IFD durante la crisis



Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.

Gráfico A.1.8 Razones de la eliminación de algunos programas aplicados por las IFD durante la crisis



Fuente: Elaborado por los autores en base a la encuesta aplicada a las IFD regionales.