



Boletín

ELE-5: Características Financieras de las Empresas Chilenas

Unidad de Estudios

División de Política Comercial e Industrial

Febrero, 2019

Resumen Ejecutivo

El presente informe de resultados aborda la relación de las empresas con el sistema financiero utilizando la Quinta Encuesta Longitudinal de Empresas (ELE-5). Dentro de los principales hallazgos destacan:

- **El 93,4 % de las empresas cuenta con acceso a algún tipo de producto financiero**, siendo el más relevante cuenta corriente (84 %), seguido de línea de crédito (66,3 %) y tarjeta de crédito bancaria (34,7 %). Es más, solo el 6,6 % de las firmas del país no cuenta con algún tipo de producto financiero.
- Sin embargo, **el uso de fuentes bancarias¹ para financiamiento tuvo una fuerte disminución de 11.6 puntos porcentuales respecto de la versión anterior**. Es así, que cuatro de cada diez empresas accedió a este tipo de fuente de financiamiento en 2017.
- **Un 23,3 % de las empresas solicitó un crédito y/o préstamo en 2017**, lo que representa un retroceso de dos puntos porcentuales con respecto a 2015.
- **La mayor parte de las empresas que solicita un crédito y/o préstamo lo recibe (84,4 %)**. Existen diferencias importantes según tamaño: el 1 % de las grandes y el 19 % de las microempresas recibió un rechazo a la solicitud de crédito.
- **La principal razón para solicitar un crédito y/o préstamo corresponde a financiar capital de trabajo (72,3 %)**. En segundo lugar compra de maquinaria, equipos, vehículos, etc. (39,1 %). La tercera razón más frecuente para solicitar un crédito es el refinanciamiento o pagar otras deudas (26,1 %).
- Aunque en promedio el monto del crédito principal corresponde a \$305 millones de pesos, **la mitad de las empresas mantiene créditos por debajo de los \$20 millones**.
- En promedio, **las empresas se endeudan en un plazo de 34 meses**. Las grandes muestran una tendencia a endeudarse a plazos relativamente más cortos. Mientras la mitad de las grandes empresas mantienen créditos por menos de un año, el 75 % de las pymes tienen deudas con un plazo mayor a doce meses.
- **La tasa de interés promedio de los créditos fue 11,6 % anual**. En el caso de las microempresas, la tasa de interés promedio fue superior, alcanzando el 13,3 %.
- **Cerca de la mitad de las empresas del país invierte en activos fijos**. En 2017 un cuarto lo hizo en maquinaria, herramientas y muebles.
- **La proporción de empresas que invierten en activo fijo varía significativamente según tamaño**. Ocho de cada diez grandes realizaron inversión, versus cuatro de cada diez microempresas.

¹Línea de crédito, crédito de consumo, leasing, factoring, etc.

Índice General

Índice de figuras	3
Índice de tablas	3
1. Introducción	4
2. Financiamiento	5
2.1. Acceso al sector financiero	5
2.2. Acceso a crédito y/o préstamo	8
3. Inversión	14
4. Conclusiones	16
5. Anexo	17
6. Nota Técnica	18
7. Referencias	20

Índice de figuras

1.	Uso de fuentes bancarias de financiamiento entre ELE-4 y ELE-5.	7
2.	Solicitud de crédito en 2017 (Porcentaje respecto al total de empresas, según tamaño) . . .	8
3.	Resultado luego de solicitar un crédito en 2017 (Porcentaje respecto al total de empresas que solicitaron un crédito, según tamaño)	9
4.	Fuente del crédito principal (Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)	10
5.	Tipo de titular del crédito principal (Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)	11
6.	Distribución del monto del crédito principal (percentiles 1 al 95)	11
7.	Tasa de interés promedio ⁵ (Valores respecto del total de empresas con crédito vigente, según tamaño)	12
8.	Atraso en el pago del crédito principal (Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)	13
9.	Principales tipos de activos fijos en los que invirtieron las empresas en 2017 (Porcentaje respecto al total según tamaño)	14
10.	Inversión en activo fijo	15
11.	Empresas que planean solicitar crédito para inversión dentro de doce meses (Porcentaje respecto al total según tamaño)	15
12.	Análisis de transición sobre solicitud y obtención de crédito y/o préstamo	17

Índice de tablas

1.	Productos financieros utilizados por las empresas (Porcentaje respecto al total de empresas, según tamaño)	6
2.	Fuentes de financiamientos utilizadas en 2017 (Porcentaje respecto al total de empresas, según tamaño)	6
3.	Principales razones para no solicitar un crédito y/o préstamo (Porcentaje respecto al total de empresas que no realizó una solicitud, según tamaño)	9
4.	Principales razones para solicitar los préstamos y/o créditos durante el año 2017 (Porcentaje respecto al total de empresas que recibieron un crédito, según tamaño)	10
5.	Garantías o avales exigidos a la empresa o titular (Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)	13
6.	Determinación del tamaño de las empresas según los valores de venta anual (UF).	19

1. Introducción

La relación de las empresas con el sector financiero es clave para su desarrollo. Por un lado, el disminuir las restricciones financieras, permitiendo a las firmas acceder a capital e inversión, disminuye las limitaciones a su crecimiento (Banerjee (2014), Wehinger (2014), Brighi y Torluccio (2007)). Por otro lado, un sistema que permite reasignar el capital a agentes más productivos, conlleva una mejor asignación de recursos a nivel general y en consecuencia, puede llevar a un mayor crecimiento de la economía (Gould, Melecky, y Panterov (2016)).

Con una mirada más global, el trabajo de Levine, Loayza, y Beck (2000), muestra que una mayor profundidad del sector financiero se asocia a un mayor crecimiento de largo plazo. El efecto positivo de profundizar el sector financiero sobre el crecimiento, se manifiesta a través de incrementos de inversión y la productividad total de factores. Adicionalmente, otros estudios muestran que el desarrollo financiero puede ayudar a disminuir la pobreza y desigualdad (Beck, Demirguc-Kunt, y Levine (2009))

Es más, Banerjee (2014) sugiere que las restricciones en el acceso al sistema financiero puede estar relacionado no solo con una menor entrada de negocios de alto crecimiento, sino que también, estaría afectando el desarrollo de empresas de edad mediana en Europa.

Otro aspecto analizado en este documento corresponde a la inversión de las empresas. Este es un aspecto relevante, dado que una de las razones por las que las empresas buscan financiamiento externo corresponde a adquisición de activos fijos, con el objetivo de crecer y aumentar sus ingresos futuros. Así, la inversión es un motor de dinamismo en la economía y un factor clave para el crecimiento (Anderson (1990)).

Para finalizar, este documento busca mostrar la heterogénea relación de las empresas con el sistema financiero y la inversión, estando así, conformado por tres secciones. La primera hace referencia al financiamiento de las empresas bajo análisis, analizando el acceso al sector financiero y luego enfocándose en el acceso a crédito. La segunda parte hace referencia a la inversión y finalmente, la última concluye.

2. Financiamiento

2.1. Acceso al sector financiero

El acceso al sector financiero por parte de las empresas es relevante no solo para el desarrollo y crecimiento de éstas, sino que además, ayuda a redistribuir capital hacia agentes que son capaces de rentabilizar de mayor forma estos recursos. Dada la relevancia del acceso al sector financiero, este documento analiza la relación de este sector con las firmas del país, haciendo un fuerte hincapié en el acceso al crédito, como forma de medir el nivel de integración de las empresas del país con el sector financiero.

Para entender esta relación, se presenta el porcentaje de firmas que cuentan con productos financieros. Como es posible observar en la tabla 1, el 93,4 % de las empresas cuenta con acceso a algún tipo de producto, siendo el más relevante cuenta corriente (84,3 %), seguido de línea de crédito (66,3 %) y tarjeta de crédito bancaria (34,1 %). Es más, solo el 6,6 % de las firmas del país no cuenta con algún tipo de producto, lo cual, además, representa un avance respecto de la situación observada en la versión anterior de la encuesta (ELE-4), donde un 9,3 % de las empresas indicó no utilizar ningún producto financiero.

Separando según tamaño de empresa², encontramos que la adopción de productos financieros es similar entre los distintos grupos, con excepción de las microempresas. Prácticamente todas las grandes tienen acceso a productos de financiamiento, este valor disminuye a nueve de cada diez en el caso de las microempresas. Esta diferencia se agudiza si analizamos el nivel de adopción según producto, pues mientras las grandes, medianas y pequeñas cuentan con un alto grado de acceso a cuenta corriente, línea de crédito y tarjeta de crédito bancaria, estos valores son de menor magnitud en el caso de las microempresas. Además, se observa en las microempresas un mayor nivel de relevancia de productos como cuenta vista/cuenta Rut (25,8 %) y tarjeta de crédito de casa comercial (10,7 %), los que en general no están diseñados para empresas.

En la tabla 2 se presentan las principales fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas en 2017. En primer lugar, es posible destacar un aumento de tres puntos porcentuales en el uso de estas fuentes desde la versión anterior de la encuesta, pasando de un 81,2 % en 2015 a 84,2 %. Las principales alzas en el uso de financiamiento corresponden a recursos propios (37,2 % en 2015 y 45,5 % en 2017), seguida de proveedores (31,7 % en 2015 y 34,4 % en 2017). Por otro lado, se observa una fuerte disminución en el uso de bancos, con una caída de 11,6 puntos porcentuales, pues mientras en 2015 más de la mitad de las empresas indicó recurrir a los bancos, en 2017 este valor cayó a cuatro de cada diez empresas.

Al analizar por tamaño, la principal fuente financiamiento de grandes y medianas muestra patrones distintos a las pequeñas y microempresas. En el primer grupo (grandes y medianas), la principal fuente corresponde a bancos³, con más de seis de cada diez accediendo a ésta. En segundo lugar, se encuentran proveedores, con más de la mitad de las empresas grandes y medianas utilizando este recurso. Recién en tercer lugar se encuentran los recursos propios (47 % en grandes y 41,5 % en medianas). Además, destaca un uso más diversificado de fuentes en este grupo, donde empresas relacionadas (26,9 % en grandes y

²En esta encuesta se estratifica según tamaño de empresa en base a la clasificación del SII. Es más, en el marco muestral se considera solo empresas con ventas superiores a las UF 500. De esta forma, las microempresas corresponden a aquellas con ventas superiores a UF 500 e inferiores a UF 2.400. Las pequeñas son aquellas con ventas superiores a UF 2.401 hasta UF 5.000. Las medianas tienen ventas por sobre UF 5.001 y hasta UF 25.000. Finalmente las grandes son las empresas con ventas superiores a UF 100.001. Ver Nota Técnica para más información.

³línea de crédito, crédito de consumo, leasing, factoring, etc.

Tabla 1: Productos financieros utilizados por las empresas
(Porcentaje respecto al total de empresas, según tamaño)

	Total ELE 4 (2015)	Total ELE 5 (2017)	Grandes	Medianas	Pequeñas	Micro
Cuenta corriente	84,8 %	84,3 %	99,3 %	98,3 %	92,0 %	73,2 %
Línea de crédito	68,9 %	66,3 %	80,4 %	81,5 %	72,5 %	56,6 %
Tarjeta de crédito bancaria	30,8 %	34,1 %	44,0 %	40,6 %	37,0 %	29,5 %
Cuenta vista/cuenta RUT	11,7 %	15,4 %	1,8 %	2,4 %	8,2 %	25,8 %
Fondos mutuos	9,2 %	9,0 %	39,0 %	24,0 %	9,5 %	4,0 %
Tarjeta de crédito de casa comercial	7,9 %	7,8 %	1,3 %	1,2 %	6,4 %	10,7 %
Leasing operacional y/o financiero	6,9 %	7,0 %	34,9 %	25,0 %	8,1 %	1,1 %
Otros	0,0 %	7,0 %	34,9 %	25,0 %	8,1 %	1,1 %
Tiene productos financieros	90,7 %	93,4 %	99,5 %	99,8 %	96,3 %	89,1 %
No tiene ningún producto financiero	9,3 %	6,6 %	0,5 %	0,2 %	3,7 %	10,9 %

Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE 5.

15,3 % en medianas) e instituciones financieras distintas de bancos (15,1 % en grandes y 14,3 % en medianas) también tienen un rol relevante.

Tabla 2: Fuentes de financiamientos utilizadas en 2017
(Porcentaje respecto al total de empresas, según tamaño)

	Total ELE-4 (2015)	Total ELE-5 (2017)	Grandes	Medianas	Pequeñas	Micro
Recursos propios o aumento de capital	37,2 %	45,5 %	47,0 %	41,5 %	45,2 %	46,3 %
Bancos ³	53,3 %	41,7 %	61,3 %	64,2 %	45,6 %	32,9 %
Proveedores	31,7 %	34,4 %	52,5 %	51,3 %	37,3 %	27,5 %
Instituciones financieras distintas de bancos	4,9 %	4,7 %	15,1 %	14,3 %	5,0 %	2,3 %
Empresas relacionadas	2,8 %	4,4 %	26,9 %	15,3 %	4,0 %	1,6 %
Fuentes informa	3,7 %	3,5 %	0,2 %	0,9 %	3,6 %	4,1 %
Casas comerciales	4,3 %	3,0 %	0,4 %	0,6 %	2,7 %	3,9 %
Financiamiento estatal	1,3 %	1,2 %	0,7 %	0,3 %	1,0 %	1,5 %
Otros	0,5 %	0,3 %	1,2 %	0,1 %	0,3 %	0,4 %
Utilizó fuentes de financiamiento	81,2 %	84,2 %	98,6 %	97,2 %	86,6 %	78,7 %
No utilizó ninguna fuente de financiamiento	18,8 %	15,8 %	1,4 %	2,8 %	13,4 %	21,3 %

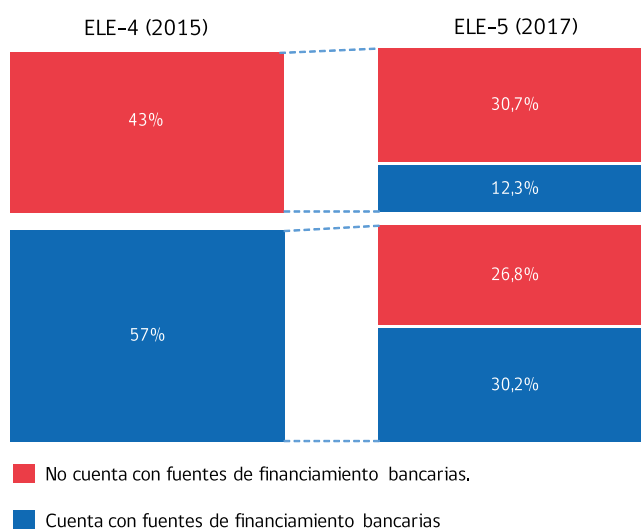
Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

Por otro lado, la situación en las pequeñas y microempresas muestra un acceso a fuentes de financiamiento más limitado, observando que el 86,6 % de las pequeñas y 78,7 % de las microempresas accede a alguna fuente de financiamiento, menor a lo observado en las grandes y medianas (98,6 % y 97,2 % respectivamente). Además, los recursos propios tienen un rol más relevante en este grupo, con un 45,2 % de las pequeñas y 46,3 % de las microempresas. Aunque los bancos siguen siendo importantes para este segmento, menos de la mitad indica haberlos utilizado (45,6 % de las pequeñas y 32,9 % de las microempresas), contrastando con el caso de las empresas más grandes, donde más de seis de cada diez accedió a esta fuente de financiamiento en 2017. Además, cabe destacar que mientras el uso de fuentes informales o diseñadas para personas naturales tiene un nivel de prevalencia marginal en las empresas grandes y medianas, este tipo de fuentes muestra un nivel más relevante en las empresas de menor tamaño. Específicamente,

un 3,6 % de las pequeñas y 4,1 % de las microempresas, utilizan fuentes informales de financiamiento. En el caso del financiamiento a través de casas comerciales estos últimos porcentajes se reducen a 2,7 % y 3,9 % respectivamente.

A continuación se presenta un análisis del cambio en la utilización de financiamiento vía bancos para las firmas presentes en el panel⁴, es decir aquellas que también estaban activas en la versión anterior de la encuesta. En la figura 1 se presenta la composición de firmas que utilizaban fuentes bancarias en 2015 y su situación en 2017. En primer lugar, se observa que casi seis de cada diez empresas utilizó recursos bancarios en 2015 y que en 2017 este grupo se descompone en un 30,2 % que continuó utilizando esta fuente de financiamiento y un 26,8 % que dejó este recurso. Por otro lado, un 43 % no utilizó recursos bancarios en 2015, el cual se descompone en un 30,7 % que se mantuvo sin utilizar este recurso y un 12,3 % que en 2017 pasó a utilizarlo. En términos simples, tres cuartos de quienes no utilizaban fuentes bancarias en 2015 se mantuvo sin utilizarla y casi la mitad de las empresas que utilizó recursos bancarios en 2015, dejó de hacerlo en 2017. El resultado neto representa una disminución en el uso de esta fuente, donde un 42,5 % de las empresas utilizó a recursos bancarios, representando una caída de 14,5 puntos porcentuales en las firmas del panel que no utilizan este recurso de financiamiento en 2017.

Figura 1: Uso de fuentes bancarias de financiamiento entre ELE-4 y ELE-5.



Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

Nota: Al realizar un análisis longitudinal se considera a una fracción de empresas que proviene de la ELE-4, a la cual se añade un porcentaje de aquellas que solo están presentes en la ELE-5, de modo de capturar los nacimientos en el marco muestral. Por lo tanto, el universo de empresas difiere del que compone el marco transversal.

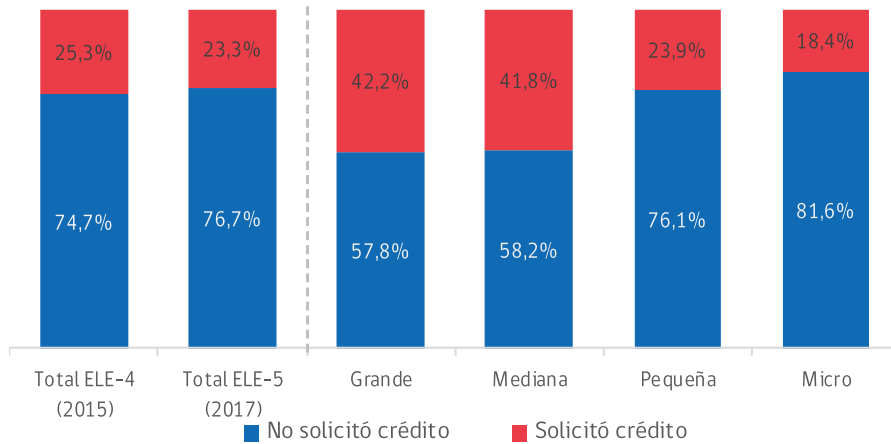
⁴El panel está conformado por una fracción de empresas que proviene de la ELE-4, a la cual se añade un porcentaje de aquellas que solo están presentes en la ELE-5, de modo de capturar los nacimientos en el marco muestral. Para mayor detalle respecto a su construcción ver "Informe de diseño muestral" disponible en el sitio web del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.

2.2. Acceso a crédito y/o préstamo

En esta sección se analiza el acceso a crédito y/o préstamo de las empresas en 2017. En primer lugar, la solicitud, obtención y rechazo de crédito, para finalizar examinando las características y condiciones de crédito en el caso de aquellas empresas que mantienen uno vigente.

La solicitud de crédito por parte de las empresas chilenas muestra un retroceso de dos puntos porcentuales, donde en 2015 el 25,3 % de las empresas solicitó, valor que corresponde a 23,3 % en 2017. Es posible destacar que más de cuatro de cada diez empresas grandes y medianas solicitó un crédito, valor que es el doble al observado en las pequeñas y microempresas.

Figura 2: Solicitud de crédito en 2017
(Porcentaje respecto al total de empresas, según tamaño)

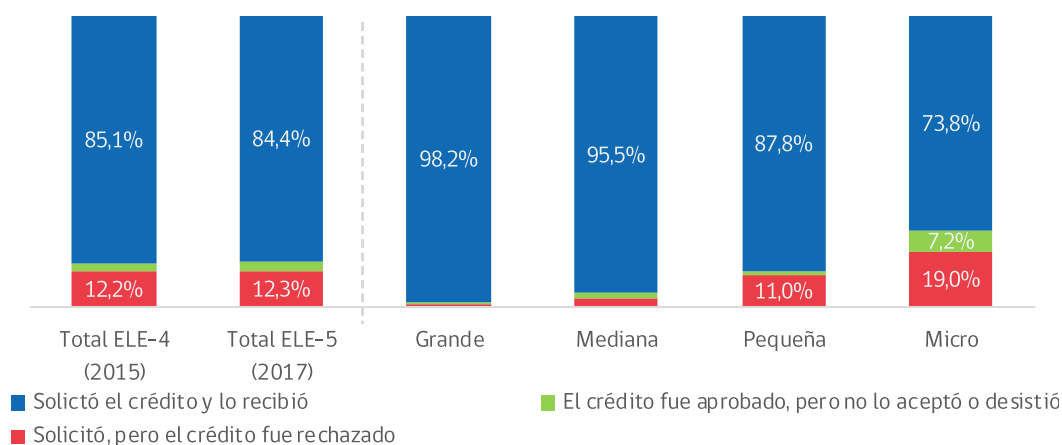


Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

Al realizar un seguimiento a la solicitud de crédito entre la cuarta y quinta ELE, utilizando las empresas encuestadas activas en ambas versiones de la encuesta, es posible identificar un comportamiento similar a lo que ocurre entre quienes indicaron acceder a fuentes de financiamiento bancario y quienes no. Es así que del 73,4 % de la muestra panel que no solicitó crédito en 2015, un 12,7 % realizó una solicitud en 2017, mientras que la mitad de las empresas que en 2015 solicitaron crédito, volvió a hacerlo en 2017.

Al descomponer el resultado a la solicitud de crédito, se observa que en su gran mayoría las empresas reciben una respuesta favorable y la aceptan (84,4 % en 2017 y 85,1 % en 2015). Además, como se observa en la figura 3, mientras menor el tamaño de la empresa es mayor la probabilidad de rechazo a la solicitud de crédito. Es así, que mientras un 1 % de las grandes recibió un rechazo a la solicitud, este valor aumenta a un 19 % en el caso de las microempresas. Junto a lo anterior, es posible observar que para las grandes, medianas y pequeñas empresas el porcentaje que recibió una aprobación a la solicitud, pero que finalmente no aceptó o desistió del crédito, es cercano al 1 % de los casos, no obstante, un 7,2 % de las microempresas indica haber rechazado o desistido del crédito.

Figura 3: Resultado luego de solicitar un crédito en 2017
(Porcentaje respecto al total de empresas que solicitaron un crédito, según tamaño)



Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

En la tabla 3 se presentan las principales razones indicadas por las empresas para no solicitar crédito. En primer lugar, un 78,1 % de las empresas indica que no necesitó, donde nueve de cada diez grandes respondió esta razón, contrastando con las siete de cada diez en el caso de las microempresas. La segunda razón con mayor prevalencia corresponde a empresas que prefirieron no endeudarse (41,1 %), siendo más frecuente entre microempresas (44,4 %) que sobre las grandes (27,3 %). Luego, el resto de las opciones tiene una prevalencia menor, donde préstamo vigente es la tercera razón indicada por grandes (9,8 %), medianas (9,6 %) y pequeñas (6,7 %), mientras que la tercera razón para las microempresas corresponde a no poder hacer frente a los pagos (6,3 %).

Tabla 3: Principales razones para no solicitar un crédito y/o préstamo
(Porcentaje respecto al total de empresas que no realizó una solicitud, según tamaño)

	Grandes	Medianas	Pequeñas	Micro	Total
La empresa no lo necesitó	90.7 %	88.9 %	84.3 %	73.7 %	78.1 %
Prefirió no endeudarse	27.3 %	33.7 %	35.5 %	44.4 %	41.1 %
No podía hacer frente a los pagos	0.7 %	1.6 %	3.7 %	6.3 %	4.6 %
Contaba con préstamos vigentes	9.8 %	9.6 %	6.7 %	5.2 %	5.7 %
No pensó que le concederían el préstamo	0.8 %	0.4 %	1.1 %	3.7 %	2.8 %
Consideraba que el proceso era muy engorroso	0.2 %	1.0 %	0.3 %	2.1 %	1.4 %
No supo dónde acudir	0.3 %	0.6 %	0.3 %	1.0 %	5.7 %
Desconfiaba de las instituciones financieras	0.1 %	0.3 %	0.7 %	0.8 %	0.7 %
Otra	1.3 %	0.6 %	0.7 %	0.1 %	0.3 %

Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5. Nota: La pregunta permite calificar cada razón como: "Muy importante", "Importante" o "Poco o nada importante", en este caso se presenta solo el resultado de las dos primeras calificaciones.

A continuación se presentan las principales razones para solicitar préstamo y/o crédito durante el 2017, indicada por todas aquellas empresas que solicitaron uno y lo aceptaron. Como se presenta en la tabla 4, la principal razón corresponde a financiar capital de trabajo (72,3 %), en segundo lugar se posiciona la compra de maquinaria, equipos, vehículos, etc. (39,1 %). En tercer lugar se observa a refinanciamiento o pagar otras deudas (26,1 %).

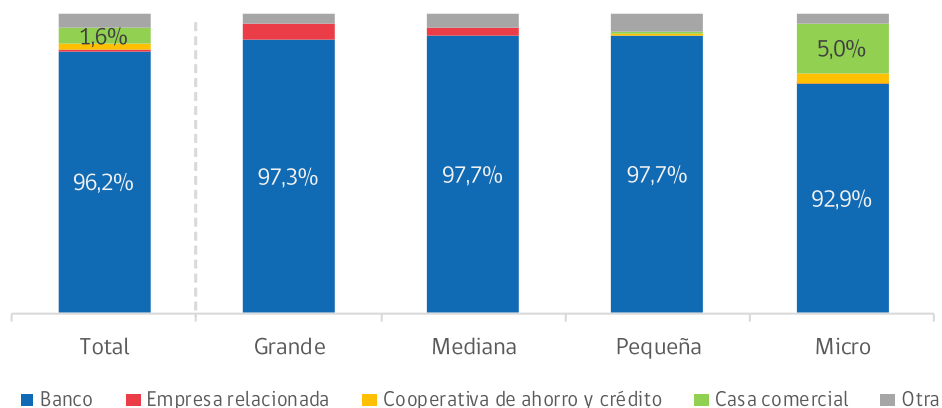
Tabla 4: Principales razones para solicitar los préstamos y/o créditos durante el año 2017
(Porcentaje respecto al total de empresas que recibieron un crédito, según tamaño)

	Grandes	Medianas	Pequeñas	Micro	Total
Financiar capital de trabajo	78,8 %	74,3 %	75,2 %	66,7 %	72,3 %
Comprar maquinarias, equipos, vehículos, etc.	35,6 %	37,3 %	36,3 %	44,0 %	39,1 %
Refinanciamiento, pagar otras deudas	24,2 %	25,8 %	27,8 %	24,1 %	26,1 %
Comprar terrenos, edificios y construcciones	19,7 %	15,3 %	10,1 %	13,1 %	12,3 %
Remodelación del lugar de trabajo	3,6 %	5,5 %	6,1 %	9,2 %	7,0 %
Otra razón	0,9 %	0,9 %	0,3 %	0,0 %	0,3 %

Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

La principal fuente del crédito corresponde a bancos (96,2 %), lo cual es transversal por tamaño de empresa, como se muestra en la figura 4. En el caso particular de las microempresas, se observa una mayor diversificación en la fuente del crédito principal, destacando casa comercial (5 %) y cooperativas de ahorro y crédito (1,1 %).

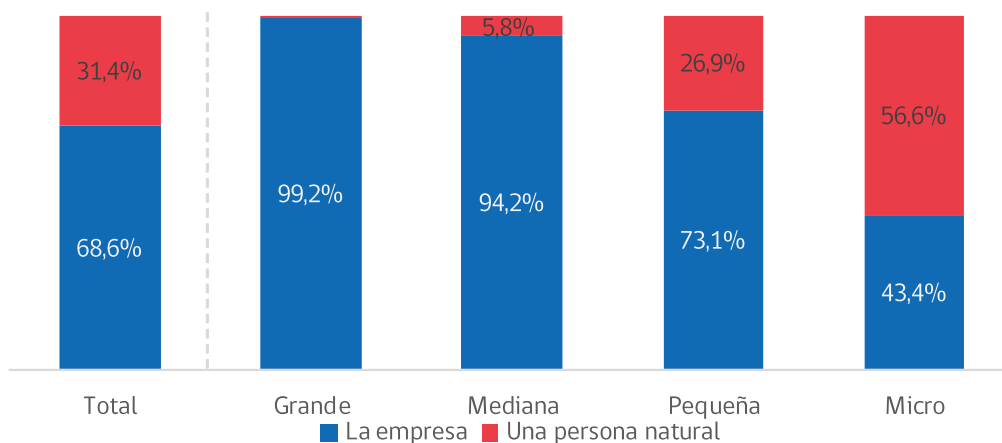
Figura 4: Fuente del crédito principal
(Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)



Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

Además, es importante analizar la forma en que las empresas acceden a estos créditos y/o préstamos, siendo un factor relevante si este es obtenido a nombre de la empresa o de una persona natural. Esta diferencia no solo es relevante debido a la responsabilidad que se adquiere al solicitar el crédito, sino que además a las condiciones a las que se accede, pues obtener un crédito y/o préstamo como empresa debiera permitir obtener una tasa menor y mejores en las condiciones. En la figura 5 se presenta la proporción de empresas con el crédito principal a nombre de la empresa o a nombre de una persona natural. Vemos que casi un tercio de las empresas del país ha solicitado a título de persona natural. Es posible notar que virtualmente todas las grandes acceden a su crédito principal a título de la empresa, lo cual va disminuyendo según estrato y termina contrastando fuertemente con el 56,6 % de microempresas que mantiene un crédito a título de una persona natural.

Figura 5: Tipo de titular del crédito principal
(Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)

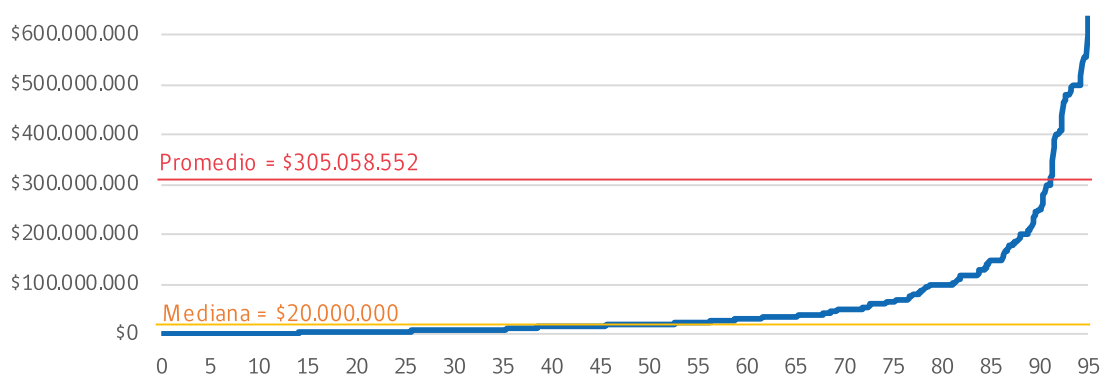


Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

Aunque, en promedio, el monto del crédito o préstamo principal corresponde a \$305 millones de pesos, la mitad de las empresas mantiene créditos por debajo de los \$20 millones. Esto se debe, como se muestra en la figura 6, a la gran asimetría que existe en la distribución de los montos. A partir del percentil 60 estos se van incrementando fuertemente, mientras en este último percentil el monto de deuda corresponde a \$30 millones, éste más que se duplica en el percentil 75 (\$65 millones) y ya en el percentil 95 el monto supera los \$630 millones.

Naturalmente, a mayores ventas, mayor es el monto de deuda⁵. Además, es posible destacar que las grandes muestran la mayor dispersión, siendo 12,5 veces la diferencia entre el primer cuartil y el tercero (ratio intercuartil); esto equivale al doble de lo observado en los otros tamaños de empresas, las que tienen una diferencia promedio de seis veces entre los cuartiles mencionados.

Figura 6: Distribución del monto del crédito principal (percentiles 1 al 95)



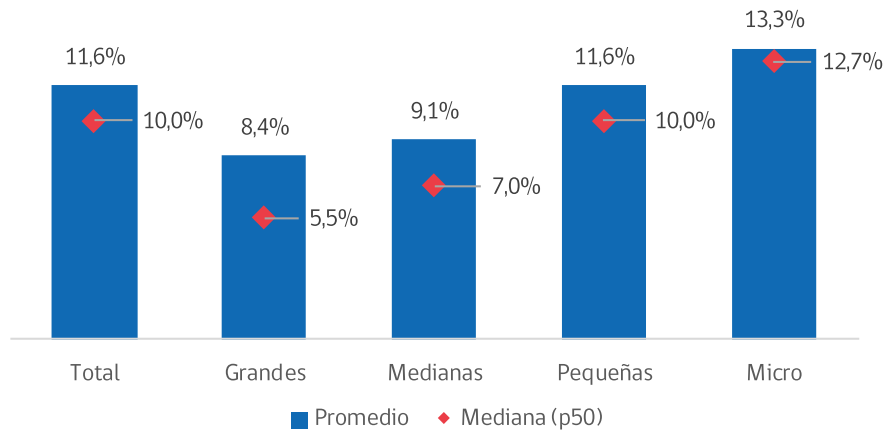
Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

⁵Grandes empresas: promedio \$2.027.422.244 y mediana \$348.374.000. Empresas medianas: promedio \$532.290.262 y mediana \$88.000.000. Pequeñas empresas: promedio \$85.702.606 y mediana \$25.000.000. Microempresas: promedio \$184.323.121 y mediana \$7.000.000.

Respecto del plazo del crédito principal, es posible notar que en promedio este corresponde a 34 meses, mientras que la mitad de las empresas mantiene créditos por menos de dos años. Por otro lado, las grandes empresas muestran una tendencia a endeudarse en un menor plazo, con el 50 % de estas manteniendo créditos por menos de un año. Sin embargo, el resto de las empresas muestra que tan solo un cuarto mantiene deudas por menos de un año.

Tan importante como la posibilidad de acceder a un crédito, son las condiciones asociadas a éste; en particular, la tasa de interés⁶. Los resultados de la encuesta muestran que, en promedio, las empresas se endeudaron a una tasa de 11,6 % anual, con la mitad de ellas accediendo a una tasa menor a 10 %. Sin embargo, el acceso al crédito muestra fuertes diferencias según tamaño, como se presenta en la figura 7. Por un lado, mientras más pequeña la empresa, mayor es la tasa de interés asociada al crédito, llegando en el caso de las microempresas a una tasa de interés promedio de 13,3 %. Es más, mientras la mitad de las grandes se endeudan a una tasa menor de 5,5 % anual, este valor es más del doble en el caso de las microempresas, donde la mitad de estas se endeudan por al menos un interés de 12,7 %. En resumen, las grandes empresas se endeudan a menores tasas y en un menor plazo.

Figura 7: Tasa de interés promedio⁵
(Valores respecto del total de empresas con crédito vigente, según tamaño)



Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

Una de las dificultades para poder acceder a un crédito corresponde a la exigencia de aval o garantía. Esto se refleja en los resultados de la encuesta, donde a siete de cada diez empresas que acceden a un crédito se le ha solicitado. La principal exigencia corresponde a garantías reales de la empresa, cubriendo a un 23,5 % de quienes han accedido a financiamiento. En segundo lugar se observa aval privado (20,9 %) y luego garantía personal (15,4 %). Este último muestra una fuerte diferencia según tamaño de empresa, mientras al 8,7 % de las grandes se le exigió esta garantía, la prevalencia es el doble en el resto de las empresas. En cuarto lugar se observa aval del estado garantía estatal, con un 10,8 %, destacando el mayor acceso a este beneficio por parte de las empresas pequeñas (14,2 %).

⁶En la encuesta las empresas pueden reportar distintas periodicidades para la tasa de interés, donde un 99 % de los informantes, sin expandir, indicó haberse endeudado a tasas anuales o mensuales. Para este análisis se consideran únicamente a las empresas que reportaron créditos con tasas mensuales o anuales.

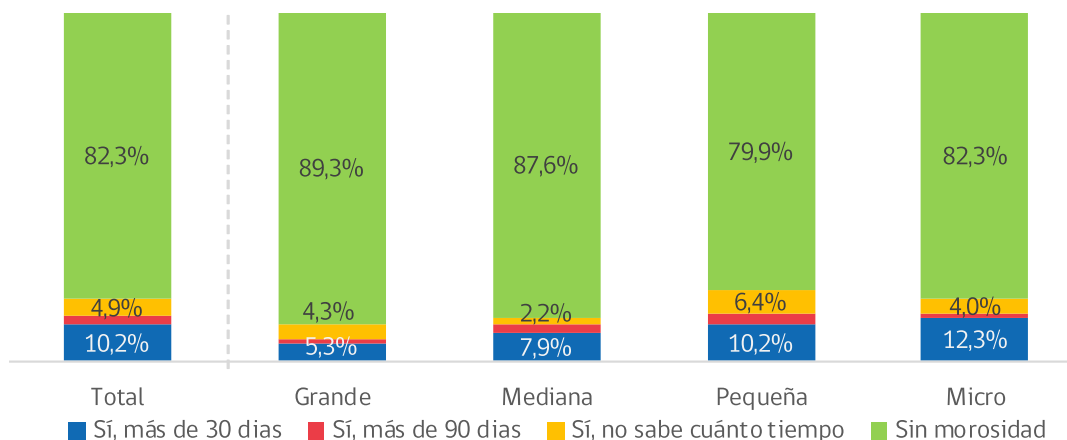
Tabla 5: Garantías o avales exigidos a la empresa o titular
(Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)

	Grandes	Medianas	Pequeñas	Micro	Total
Garantías reales de la empresa	34,1 %	27,1 %	23,7 %	20,4 %	23,5 %
Aval privado	24,4 %	26,7 %	21,9 %	17,1 %	20,9 %
Garantía personal	8,7 %	17,6 %	15,0 %	16,3 %	15,4 %
Aval del Estado o garantía estatal	3,1 %	8,6 %	14,1 %	8,5 %	10,8 %
Sociedades de Garantía Recíproca	2,9 %	3,8 %	0,3 %	1,4 %	1,3 %
Otro	0,9 %	0,1 %	0,1 %	1,9 %	0,8 %
Ninguna	31,3 %	26,1 %	28,7 %	33,8 %	30,3 %

Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

La eventualidad de no pago es un determinante importante de las tasas de interés. Por ello, a continuación se presentan los hallazgos respecto de la morosidad de las empresas que han obtenido un crédito o préstamo. El 82,3 % de las firmas indica mantenerse al día con sus pagos. Es más mientras un 17,7 % no está al día con sus pagos, solamente un 7,5 % lo está por sobre 90 días⁷. Por tamaño de empresa se observan pocas diferencias en el grupo de empresas sin morosidad, como se presenta en la figura 8. Sin embargo, mientras más pequeña es la empresa, mayor es la proporción de quienes se mantienen morosos por más de 30 días. Es así que mientras un 5,3 % de las grandes mantienen deudas por más de un mes, la prevalencia en las microempresas llega a un 12,3 %.

Figura 8: Atraso en el pago del crédito principal
(Porcentaje respecto al total de empresas con crédito vigente, según tamaño)



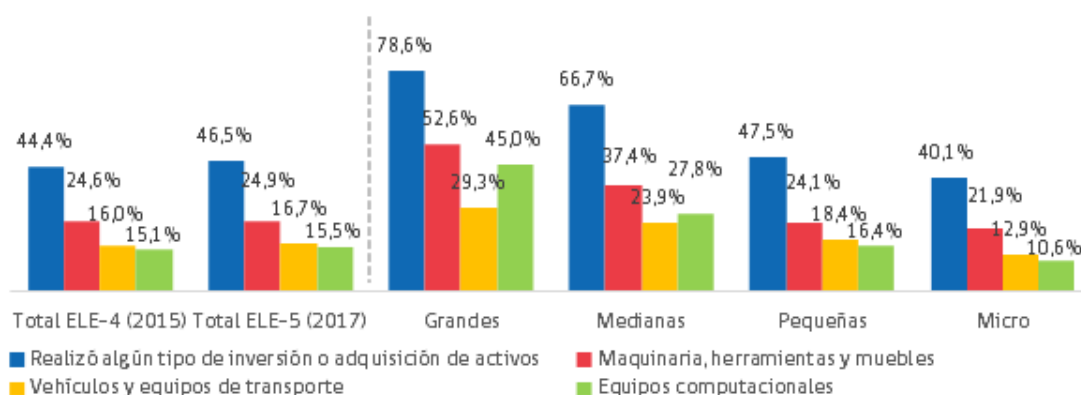
Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

⁷También se considera por sobre noventa días de morosidad a quienes no saben cuanto tiempo llevan en morosidad.

3. Inversión

Por último, se presentan los principales tipos de activos fijos en que invirtieron las empresas durante 2017 (ver la figura 9). Como es posible notar, cerca de la mitad de las firmas del país invierte en activos, mostrando un leve aumento respecto de la versión anterior, pasando de 44,4 % en 2015 a 46,5 % en 2017. El activo más importante para las empresas corresponde a maquinaria, herramientas y muebles, con un cuarto de las empresas invirtiendo en este tipo de activo en 2017. En segundo lugar se encuentran vehículos y equipos de transporte (16,7 %), y finalmente equipos computacionales (15,5 %).

Figura 9: Principales tipos de activos fijos en los que invirtieron las empresas en 2017 (Porcentaje respecto al total según tamaño)

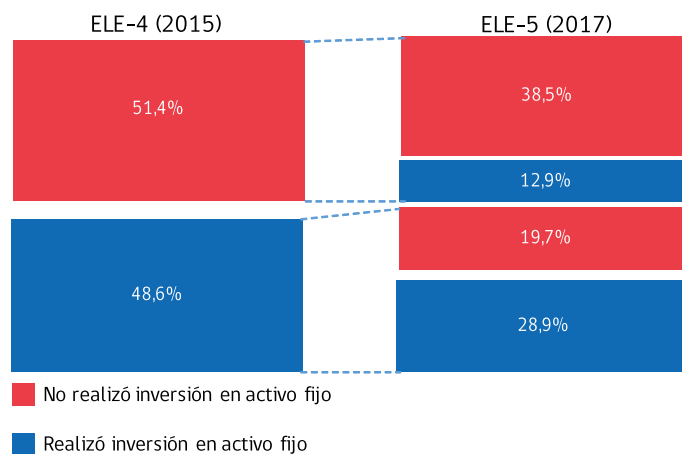


Fuente: Elaboración propia en base a ELE-5.

Los patrones de inversión muestran fuertes diferencias entre empresas de distinto tamaño. A menor tamaño, menor es la proporción que realizó inversión en activos fijos. En efecto, ocho de cada diez empresas grandes adquirieron activos, lo que contrasta con las microempresas, con cuatro de cada diez realizando algún tipo de inversión. El principal activo adquirido por las firmas del país, independiente del tamaño, corresponde a maquinaria, herramientas y muebles (grandes 52,6 %, medianas 37,4 %, pequeñas 24,1 % y microempresas 21,9 %). En el caso de las grandes y medianas el segundo activo en el que se invirtió fue equipos computacionales (grandes 45 % y medianas 27,8 %). Para las pequeñas y microempresas, el segundo activo más invertido corresponde a vehículos y equipos de transporte (pequeñas 18,4 % y micro 12,9 %).

Para el grupo de empresas panel, que se ha mantenido activa entre 2015 y 2017, es posible analizar su evolución en el comportamiento de inversión. Este análisis se presenta en la figura 10. Es así que se observa que en 2015, un 48,6 % de las empresas operativas que se mantienen en funcionamiento, realizó alguna inversión en activo fijo. En 2017, este grupo se descompone en un 19,7 % que no realizó inversión y un 28,9 % que volvió a realizar compras de activos fijos, mostrando que la mayor parte realiza inversión de forma continua. Ahora bien, un 51,4 % indicó no haber realizado inversión en 2015, grupo que se descompone en un 12,9 % que sí realizó compra de activos fijos en 2017, junto con un 38,5 % que se mantuvo sin realizar inversión. Además, el efecto total muestra que finalmente un 41,9 % de las empresas realizó inversión en 2017, 6,8 puntos porcentuales por debajo de 2015.

Figura 10: Inversión en activo fijo

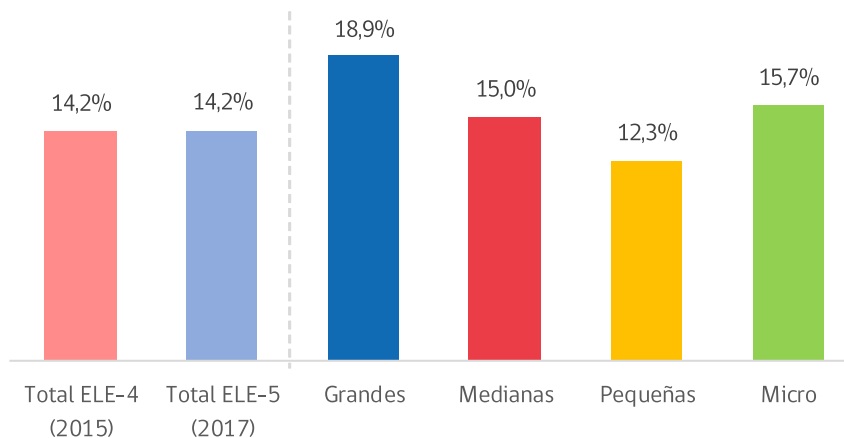


Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

Nota: Al realizar un análisis longitudinal se considera a una fracción de empresas que proviene de la ELE-4, a la cual se añade un porcentaje de aquellas que solo están presentes en la ELE-5, de modo de capturar los nacimientos en el marco muestral. Por lo tanto, el universo de empresas difiere del que compone el marco transversal.

Para finalizar, en la figura 11 se presenta el porcentaje de empresas que tiene intención de solicitar un crédito para realizar inversión en los próximos doce meses. En primer lugar, se mantiene la proporción de empresas entre 2015 y 2017 que planea solicitar un crédito para realizar inversión, con un 14,2 %. Es más, las grandes son el grupo que muestran la mayor prevalencia (18,9 %), seguida de las micro (15,7 %), medianas (15 %) y finalmente las pequeñas (12,3 %).

Figura 11: Empresas que planean solicitar crédito para inversión dentro de doce meses (Porcentaje respecto al total según tamaño)



Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

4. Conclusiones

A lo largo de este documento, se han presentado los principales resultados respecto de relación con el sector financiero y la predisposición a invertir que tienen las empresas. En resumen, es posible destacar que un alto porcentaje de las firmas del país tiene algún tipo de relación con el sistema financiero, pues más de nueve de cada diez empresas mantuvo algún producto financiero en 2017. Sin embargo, aunque las grandes, medianas y las pequeñas muestran un comportamiento relativamente similar, las microempresas presentan un conducta más lejana al sector financiero.

Otro hallazgo importante es el retroceso en el uso de productos bancarios, mostrando un retroceso de 11,6 puntos porcentuales respecto de la versión anterior, con un 41,7 % de las empresas indicando esta fuente de financiamiento en 2017. En contraposición, se observa un aumento de 7,8 puntos porcentuales en el uso de recursos propios, con un 45,5 % de las empresas indicando esta fuente de financiamiento, pasando a ser el principal financiamiento en la última versión de la encuesta. Esto pareciera estar en línea con Almeida y Campello (2010), mostrando que las empresas acuden a recursos propios para financiarse cuando se observan restricciones crediticias. Sin embargo, este último punto requiere mayor investigación.

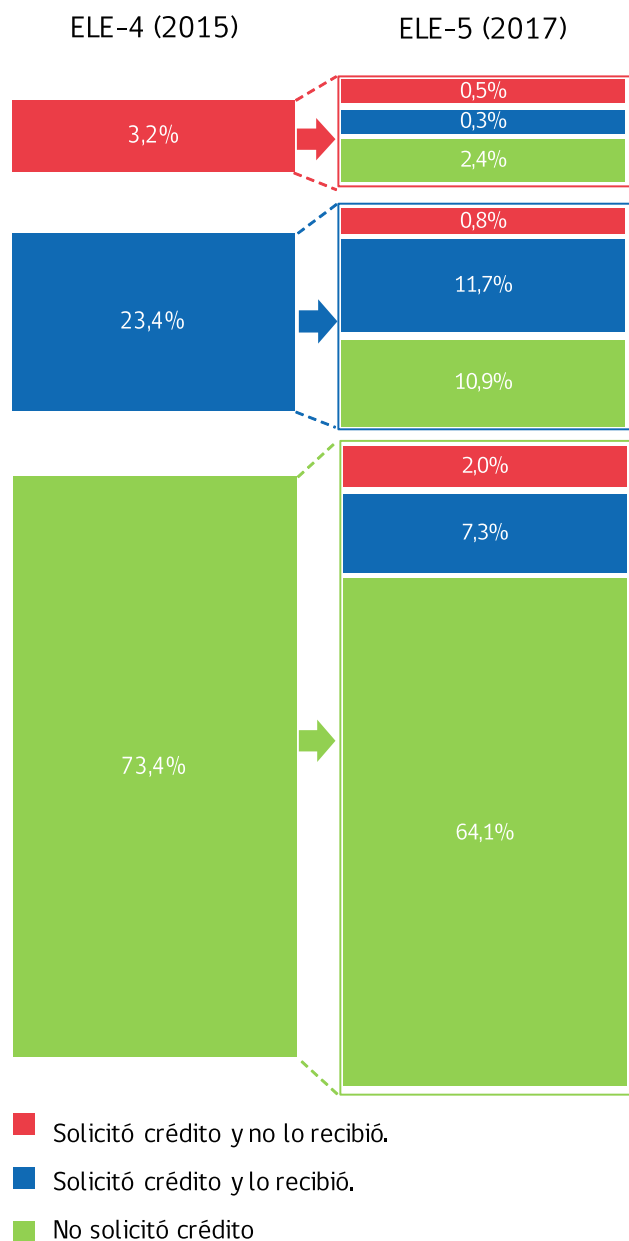
La baja en la utilización de productos bancarios por parte de las empresas se refleja también en la menor solicitud de créditos en 2017, respecto de 2015. Es más, al analizar solicitudes de créditos y su relación con el uso de productos bancarios, como proxy de cercanía con el sector financiero, es posible notar que la mitad de quienes utilizan algún producto bancario solicitó un crédito, mientras que solo el 4 % de quienes no mantienen algún producto realizó una solicitud de crédito.

La mayor parte de quienes solicitaron un crédito lo recibieron (88,4 %). Sin embargo, mientras las grandes y medianas muestran una baja tasa de rechazo (1 % y 3 % respectivamente), ésta aumenta fuertemente entre las pequeñas y microempresas (11 % y 19 %). Es más, no solo se observa que las más pequeñas tienen un menor acceso al crédito, sino que además, se endeudan a tasas más altas, por montos menores y a plazos más largos.

Finalmente, destacamos que durante 2017 el 46,5 % de las empresas realizó algún tipo de inversión en activo fijo, lo que representa un avance de 2,1 puntos porcentuales respecto a 2015. Por tamaño, se observan fuertes diferencias, notando que mientras más pequeñas la firma, menor es la proporción que realizó inversión en activos fijos. Es así, que ocho de cada diez empresas grandes adquirieron activos, lo que contrasta con las microempresas, con cuatro de cada diez realizando algún tipo de inversión.

5. Anexo

Figura 12: Análisis de transición sobre solicitud y obtención de crédito y/o préstamo



Fuente: Elaboración propia en base a ELE-4 y ELE-5.

Nota: Al realizar un análisis longitudinal se considera a una fracción de empresas que proviene de la ELE-4, a la cual se añade un porcentaje de aquellas que sólo están presentes en la ELE-5, de modo de capturar los nacimientos en el marco muestral. Por lo tanto, el universo de empresas difiere del que compone el marco transversal.

En la figura 12 se presenta el seguimiento a las empresas de panel, presente en ambas versiones de la encuesta, respecto de su transición en la solicitud y obtención de crédito. En el año 2015, vemos que un 3,2 % solicitó crédito y/o préstamo y no lo recibió, un 23,4 % solicitó y recibió; para finalmente observar que un 73,4 % de las firmas no solicitó crédito.

Al observar el grupo que en 2015 solicitó y no recibió el crédito, es posible notar que en 2017 se descompone en un 0,5 % que nuevamente solicitó y no recibió, un 0,3 % que solicitó y recibió el crédito y un 2,4 % que no solicitó nuevamente. En resumen, tres cuartos de las empresas que solicitó y no recibió el crédito, no solicitó en 2017.

Respecto del grupo que solicitó y recibió crédito, este se desglosa en un 0,8 % que volvió a solicitar pero fue rechazado, seguido de un 10,9 % que no solicitó nuevamente. Finalmente el desglose con mayor presencia corresponde a quienes solicitaron nuevamente y lo recibieron, con un 11,7 %. Es decir, la mitad de las empresas que solicitó y recibió un crédito en 2015, volvió a hacerlo con éxito en 2017.

El grupo que no solicitó en 2015 se compone de un 2 % que solicitó y no recibió el crédito, seguido de un 7,3 % que solicitó y recibió, y un 64,1 % que no volvió a solicitar. En otras palabras, casi nueve de cada diez empresas que no solicitó un crédito en 2015, no volvió a hacerlo en 2017.

6. Nota Técnica

La población objetivo de la ELE-5 está constituida por las empresas formales que contaban con iniciación de actividades en el Servicio de Impuestos Internos (SII), que desarrollaron una actividad económica dentro de los límites geográficos del país y que durante el año contable 2016 registraron ventas anuales por sobre las 800 UF⁸.

Aspectos metodológicos correspondientes a la ELE-5:

1. **Cobertura geográfica:** Nacional.
2. **Cobertura temática:** Actividades o agrupación de actividades, seleccionadas para la realización del estudio, definidas en base a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme de Naciones Unidas (CIIU Rev. 4), en su adaptación nacional (CIIU.CL 2012).
3. **Unidad de muestreo:** Empresa formal que desarrolla su actividad productiva dentro del territorio nacional y que es clasificada en alguno de los sectores económicos en estudio.
4. **Población objetivo:** Empresas formales que cuentan con iniciación de actividades en el Servicio de Impuestos Internos (SII), que desarrollan alguna actividad económica en el ámbito productivo, comercial o de servicios, según la Clasificación Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas (CIIU4.CL 2012), dentro de los límites geográficos del país, y que durante el año contable 2016 alcanzaron ventas anuales desde 800,01 UF según el Formulario N°29 (Declaración Mensual de IVA del SII). Este último requisito se flexibiliza para las microempresas pertenecientes al panel fijo, disminuyendo su límite de inclusión a 500 UF.
5. **Marco muestral:** Se conforma a partir del Directorio Nacional de Empresas (DNE) año contable 2016, que contiene información de las empresas formales que desarrollan sus actividades económicas en los sectores en estudio, así como la venta anual en UF declarada en el Formulario N°29 (declaración mensual de IVA) del SII. Dadas las características de la encuesta, es necesario trabajar con dos marcos muestrales, a saber:
 - a) Marco transversal (unidades presentes en DNE 2016)
 - b) Marco longitudinal (unidades presentes en el marco muestral de ELE-4 y en DNE 2016)
6. **Estratificación:** Según sección de actividad económica, tamaño según ventas y tramo (6).
7. **Tamaño muestral:** 6.480 empresas.
8. **Niveles de estimación:**
 - 8.1. **Transversal:**
 - Nacional
 - Sección de actividad económica
 - Tamaño de empresa
 - Sección de actividad económica y tamaño de empresa

⁸En el caso de las microempresas que conforman el panel fijo el límite de inclusión se redujo a 500 UF.

Tabla 6: Determinación del tamaño de las empresas según los valores de venta anual (UF).

Tamaño de empresa según ventas	Tramo de ventas anuales (UF)	
	Límite inferior	Límite superior
Grande (G)	100.001	Más
Mediana (M)	25.001	100.000
Pequeña 2 (P2)	5.001	25.000
Pequeña 1 (P1)	2.401	5.000
Micro (M)	500	2.400

Fuente: INE.

8.2. Longitudinal:

Nacional

Sección de actividad económica

Tamaño de empresa

- 9. Formato:** No presencial. Envío de formularios de forma física y electrónica a las empresas.
- 10. Institución a cargo:** El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) es el encargado del diseño muestral y levantamiento de la información.

7. Referencias

- Almeida, H., y Campello, M. (2010). Financing frictions and the substitution between internal and external funds. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(03), 589-622. Descargado de https://EconPapers.repec.org/RePEc:cup:jfinqa:v:45:y:2010:i:03:p:589-622_00
- Anderson, D. (1990). Investment and economic growth. *World Development*, 18(8), 1057-1079. Descargado de <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:wdevel:v:18:y:1990:i:8:p:1057-1079>
- Banerjee, R. (2014). SMEs, financial constraints and growth. *BIS Working Papers*, 475.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., y Levine, R. (2009, mayo). Financial institutions and markets across countries and over time - data and analysis (Policy Research Working Paper Series n.º 4943). The World Bank. Descargado de <https://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/4943.html>
- Brighi, P., y Torluccio, G. (2007). Evidence on Funding Decisions by Italian SMEs: A Self-Selection Model? *SSRN Electronic Journal*, 475. doi: 10.2139/ssrn.1629988
- Gould, D. M., Melecky, M., y Panterov, G. (2016). Finance, growth and shared prosperity: Beyond credit deepening. *Journal of Policy Modeling*, 38(4), 737-758. Descargado de <https://ideas.repec.org/a/eee/jpolmo/v38y2016i4p737-758.html> doi: 10.1016/j.jpolmod.2016.05
- Levine, R., Loayza, N., y Beck, T. (2000, August). Financial intermediation and growth: Causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-77. Descargado de <https://ideas.repec.org/a/eee/moneco/v46y2000i1p31-77.html>
- Wehinger, G. (2014). SMEs and the credit crunch: Current financing difficulties, policy measures and a review of literature. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2013(2), 115-148. Descargado de <https://ideas.repec.org/a/oec/dafkad/5jz734p6b8jg.html>

Jefe División

Rodrigo Krell

rkrell@economia.cl**Asesores**

Carolina Calvo

ccalvo@economia.cl

Miguel Jara

mjara@economia.cl

Eduardo Jiménez

ejimenez@economia.cl

Camila Jofre

cjofre@economia.cl

Sandra Peralta

speralaa@economia.cl

Tomás Schuster

tschuster@economia.cl