

Políticas de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en América Latina

Carlo Ferraro
Evelin Goldstein



Este documento fue publicado gracias al financiamiento de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), en el marco del Programa de Cooperación CEPAL-AECID.
Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Índice

Introducción	7
I. El problema de acceso al crédito para las pymes	9
A. Las dificultades de las pymes para acceder al crédito en América Latina	10
B. La estructura del sistema financiero y el acceso al crédito	12
C. Políticas de financiamiento a las pymes. Modos de intervención, instituciones y programas implementados en la región	13
1. Antecedentes para la configuración de la política de financiamiento a las pymes	13
2. Marco institucional para la aplicación de las políticas de financiamiento a las pymes en América Latina	16
3. Programas de asistencia financiera	19
4. Medidas complementarias para mejorar el acceso al financiamiento a las MIPYME	34
D. Cambios recientes, tendencias y recomendaciones para la región	35
1. Principales tendencias en las políticas de asistencia financiera	35
2. Problemas que persisten y dificultades de implementación	37
3. Aprendizajes y lineamientos para una política de financiamiento a las pymes	38
Bibliografía	41

Introducción

La segmentación de los mercados financieros y la discriminación negativa hacia las pequeñas y medianas empresas son aspectos que prevalecen, en mayor o menor medida, en las economías latinoamericanas. La aplicación de diferenciales en las tasas de interés de los préstamos según el tamaño de empresa, la escasa participación de las pymes en el crédito al sector privado y la amplia utilización de proveedores y autofinanciamiento para obtener capital de giro o llevar a cabo inversiones son elementos que denotan la existencia de dificultades de acceso al crédito para este tipo de agentes.

La búsqueda de una mayor igualdad en el acceso al financiamiento es uno de los planteos de que la CEPAL ha fundamentado ante los gobiernos de los países miembros de la Comisión, en la reunión de Brasilia en 2010. Un acceso heterogéneo al financiamiento refuerza las desigualdades de las capacidades productivas y la inserción en los grandes mercados, creando un círculo vicioso que condena a los segmentos productivos caracterizados por la presencia de pequeñas y medianas empresas a una permanente vulnerabilidad y a un crecimiento deficiente que se ubica por debajo de las potencialidades de ese tipo de empresas (CEPAL, 2010)

La importancia de los problemas de las pymes para disponer de financiamiento se refleja en la variedad de programas que se implementan para subsanarlos, en todos los países y desde hace varias décadas. El racionamiento del crédito puede obstaculizar los procesos de inversión para ampliar la capacidad de producción o realizar innovaciones y, en casos más extremos, incluso puede implicar el cierre de las empresas. Además, el escaso desarrollo de las industrias de capital de riesgo o de mecanismos de financiamiento para *start-up* reduce la tasa de nacimiento de empresas y la posibilidad de contar con un mayor número de firmas dinámicas en la economía¹.

Este trabajo tiene como objetivo identificar las principales tendencias de las políticas de financiamiento a las pymes impulsadas en países de América Latina, observando sus similitudes y diferencias, junto con destacar las experiencias exitosas con el fin de obtener aprendizajes.

Para ello, primero se plantea un diagnóstico de los problemas que tienen las empresas de menor tamaño para acceder al crédito, sus causas más importantes así como las consecuencias del escaso uso del financiamiento bancario. A continuación, se analizan las políticas de asistencia

¹ Las empresas dinámicas hacen aportes significativos a la economía en su conjunto porque generan oportunidades para crear empleo calificado, contribuyen a mejorar la distribución del ingreso y brindan la posibilidad de ampliar la base empresarial. Al mismo tiempo, son empresas con alta potencialidad de crecimiento e inserción externa (Kantis, 2004).

financiera, comenzando por una reseña de los antecedentes de las formas de implementación durante la década de los noventa. En tercer lugar, para comprender la configuración actual de los sistemas de financiamiento, se reconocen las instituciones involucradas en la ejecución de las políticas de financiamiento a las pymes, de acuerdo a su modalidad de actuación mediante esquemas de primero o segundo piso. Luego se presentan las políticas de asistencia financiera llevadas adelante en diferentes países de la región, entre las que se incluye el análisis de los programas de créditos, garantías y capital. El documento también aborda los mecanismos de intervención mediante programas no financieros que ayudan a las empresas a mejorar su capacidad de acceder a financiamiento. Por último, se identifican las principales tendencias, problemas, aprendizajes y lineamientos de política que pueden ser aplicables para la región.

Cabe señalar, que este estudio se focaliza en experiencias recientes en países de América Latina; en particular, en los casos de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, El Salvador y México, además de una revisión de materiales y publicaciones, se realizó un trabajo de campo que incluyó entrevistas a investigadores y funcionarios. También se hace referencia a otros países de la región, en los que ha sido posible detectar experiencias relevantes para el diseño y la ejecución de políticas.

I. El problema de acceso al crédito para las pymes

La baja participación de las empresas de menor tamaño en el crédito al sector privado es un problema que aqueja a todas las economías modernas desde hace muchos años. Las argumentaciones que suelen esgrimirse para explicar esta baja participación son de diversa índole. Una de las principales se basa en la existencia de fallas en el funcionamiento de los mercados de créditos, esencialmente, por la insuficiente información con que cuentan los bancos para realizar las evaluaciones de riesgo². La cantidad de recursos canalizados, también se ve influida por el método de selección de beneficiarios predominante; este depende, por un lado, de la información que se encuentra disponible, y, por el otro, de las características de las entidades que operan en el mercado. La experiencia indica que las empresas pequeñas tienen mayor facilidad para obtener financiamiento cuando: predominan los bancos públicos, la banca privada es de capital nacional, existen instituciones más chicas y con mayor flexibilidad y se dispone de un banco nacional de desarrollo.

La falta de información sobre los proyectos de las empresas, sus ventas, potencialidad de crecimiento y la inexistencia o escasa transparencia de los balances contables, hacen difícil la medición del riesgo de incobrabilidad por parte de las entidades financieras. Adicionalmente, los bancos alegan que incurren en deseconomías de escala en las evaluaciones de créditos a pymes, ya que se trata de numerosas operaciones de bajo monto. Como resultado de la insuficiencia de información y de los riesgos atribuidos a estos créditos, las instituciones financieras imponen la presentación de garantías para cubrirse del riesgo y elevan las tasas de interés.

Las pymes, por su parte, tienen enormes dificultades para cumplir con los requisitos que les son exigidos. Por una parte, muestran falencias técnicas asociadas a la presentación de las solicitudes de préstamo ante los bancos; esto incluye el armado del proyecto, el diseño de una estrategia y la capacidad de reunir la documentación pertinente. Por otra, tienen dificultades que se centran en la

² La escasa disponibilidad de información y su distribución asimétrica confluyen en dos problemas: la “selección adversa” y el “riesgo moral”. El primero se relaciona con la dificultad de los oferentes de crédito para distinguir entre proyectos “buenos” (con una relación rentabilidad/riesgo aceptable) y “malos” (excesivamente riesgosos), con la posibilidad de que el financiamiento se concentre en estos últimos, por su alta rentabilidad. El problema del “riesgo moral” se vincula a las dificultades para proveer incentivos en forma adecuada y una distribución eficiente del riesgo (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

falta de garantías suficientes, lo que constituye uno de los impedimentos más relevantes que enfrentan las empresas.

Por tanto, la escasa utilización del crédito bancario por parte de las pymes se adjudica, principalmente, a la insuficiencia de información y a los altos riesgos atribuidos a su financiamiento, lo que genera reticencia en las entidades bancarias a otorgarles préstamos; pero también se debe a los elevados costos del financiamiento, a las exigencias de los bancos y a la insuficiencia de garantías de las empresas.

Los problemas en el funcionamiento de los mercados de crédito constituyen un obstáculo para el crecimiento económico de los países, y afectan, particularmente, a las pequeñas y medianas empresas, no sólo a las que se encuentran en actividad sino también a las que están por crearse. La importancia de esto justifica la intervención de los gobiernos para atenuar las fallas en los mercados y potenciar el desarrollo productivo mediante el fortalecimiento de este tipo de agentes.

A. Las dificultades de las pymes para acceder al crédito en América Latina

La segmentación de los mercados de crédito con una discriminación negativa hacia las pymes es un fenómeno que se manifiesta en todas las economías de la región. Sin embargo, se advierten diferencias entre los países en cuanto a la magnitud del problema y a las causas que entorpecen el acceso al financiamiento de las empresas de menor tamaño.

En primera instancia, debe realizarse una aclaración metodológica. La comparación entre países no permite obtener resultados concluyentes, debido a que no hay un criterio homogéneo para la definición de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME). Inclusive, a veces, dentro de los propios países no se comparte una sola clasificación. Tal es el caso, por ejemplo, de Brasil donde coexisten diferentes parámetros para definir a estas empresas³.

A pesar de estas limitaciones metodológicas, es posible presentar algunos datos que dan cuenta de la escasa participación de las pymes en el crédito bancario en varios países de la región.

En Argentina, la participación de las pymes en el stock de créditos al sector privado es cercana al 20%, manteniéndose con poca variación relativa en los últimos cuatro años (2008-2010)⁴. En Brasil, considerando las estimaciones realizadas a partir de entrevistas con cinco bancos privados (Morais, 2006), las firmas micro y pequeñas participan con el 13%; en tanto, en promedio, incluyendo también los bancos públicos, este valor no llega al 20%. En Bolivia, solo el 14% de las micro y pequeñas empresas accedió a un crédito en el primer trimestre de 2010 (INE, 2011). En México, el acceso es todavía menor, aunque no se dispone de datos comparables. Según Lecuona (2009), “sólo el 19% de la cartera empresarial de los bancos comerciales se destina a financiar sujetos de crédito distintos de los 300 mayores deudores de cada banco”; Pavón (2010) indica que la participación de las pymes en el financiamiento directo a empresas y personas con actividad empresarial fue de 14,39% en 2007 y que este porcentaje se redujo en casi dos puntos al año

³ En Brasil existen diferencias entre las clasificaciones utilizadas por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), el Servicio Brasileño de Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa (SEBRAE) e incluso los parámetros establecidos por la Ley General del año 2006, lo que dificulta la realización de estimaciones. Allí, las empresas de menor tamaño son las micro y pequeñas (MYPE), las cuales tomando en cuenta el parámetro de cantidad de trabajadores, podrían equivaler a lo que se denomina como MIPYME en el resto de países de la región.

⁴ La estimación fue realizada por el Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (CEFID-AR), sumando la cartera comercial de préstamos menores a 500.000 pesos argentinos y las financiaciones a empresas de entre 500.000 y 5 millones de pesos, con el fin de no contabilizar los créditos al consumo.

siguiente⁵. Para El Salvador, Chorro (2010) presenta una estimación según tramo de deuda⁶ que muestra una disminución de la participación de las pymes del 44,9% al 35,1% entre 2004 y 2009. Más allá del porcentaje de participación, el autor observa una tendencia a la reducción del crédito dirigido a pymes en los últimos años.

Con respecto a la coyuntura reciente, cabe señalar que los efectos de la crisis internacional han acentuado los problemas de acceso al crédito en algunos países. En México, la economía más afectada de la región, el crédito al sector privado sufrió un deterioro que fue amortiguado solo parcialmente, por las acciones de la banca de desarrollo. Si bien la segmentación negativa hacia las pymes es un problema estructural, la escasa cobertura se agudizó a raíz de la falta general de liquidez. También en El Salvador se ha sentido el impacto sobre la actividad económica y sobre el acceso al financiamiento, aunque en este caso, no se atribuye a iliquidez sino al endurecimiento de las condiciones de acceso al financiamiento debido a la incertidumbre económica y al manejo del riesgo, lo cual afectó con mayor intensidad a las MIPYME (Pavón, 2010; Chorro, 2010).

Las estrategias llevadas a cabo por Argentina y Brasil en la implementación de mecanismos anticíclicos para reducir las repercusiones de la crisis tanto en el sector real como financiero se destacan por los buenos resultados conseguidos⁷.

El comportamiento de las pymes frente al crédito tiene rasgos comunes en la mayoría de los países: en general, son pocas las empresas que solicitan crédito bancario y, al mismo tiempo, existe un alto porcentaje de aprobación de las que efectivamente lo piden. Esta situación puede verificarse tanto en Argentina como en Brasil. En el primer caso, según información del Mapa PyME⁸, entre 2003 y 2006, el 33% de las empresas de menor tamaño solicitó financiamiento bancario y de este, 80% tuvo una respuesta positiva. Resultados muy similares se recogen en una encuesta efectuada por el SEBRAE en 2006.

Al analizar las causas por las cuales las pymes no recurren al crédito bancario se encuentran semejanzas entre los países de la región, aunque el peso de estas difiere según los casos. Las principales razones encontradas son las altas tasas de interés, la falta de garantías, los trámites burocráticos y la disponibilidad de recursos propios.

En Brasil, Bolivia, Costa Rica, Panamá, El Salvador y México, las altas tasas de interés y la insuficiencia de garantías son los factores que más influyen en el uso de fuentes alternativas al crédito bancario para el financiamiento de las pymes. En El Salvador y en México, los bancos exigen elevados niveles de coberturas, que promedian el 150% y 200%, respectivamente. En Brasil, las trabas burocráticas también han sido un elemento determinante para que las pymes no recurran al crédito bancario (Chorro, 2010; Pavón, 2010; SEBRAE, 2009).

En Argentina, según encuestas del Mapa PyME, la principal razón por la cual las empresas no pidieron crédito bancario fue la disponibilidad de recursos propios, seguida por las altas tasas de interés. En Chile, las pymes argumentan tener problemas para disponer de recursos bancarios; lo que atribuyen esencialmente a los altos costos y a la falta de garantías.

⁵ Cabe señalar que los países tienen diferentes niveles de profundización bancaria. A modo de ejemplo, se puede mencionar que en Chile el crédito al sector privado sobre el producto es cerca del 60%; en Brasil es cerca del 40%; en México, cerca del 20% y en Argentina es de alrededor del 15%.

⁶ Para la elaboración de las estimaciones se considera como crédito a las pymes a aquellos por montos entre 100.000 y 5 millones de dólares.

⁷ En Argentina se destaca el rol del Banco de la Nación Argentina (BNA) que lanzó, en marzo de 2010, el segundo tramo de su "Línea de Crédito 400" por \$5.000 millones, y del Banco de Inversiones y Comercio Exterior (BICE) que puso en marcha nuevas líneas de créditos con condiciones favorables. Otra medida ha sido la utilización de recursos movilizados desde la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES). En Brasil, el BNDES ha cumplido un papel esencial para aumentar la disponibilidad de recursos para el sector privado, logrando un incremento en el total de créditos otorgados a pesar de la crisis.

⁸ Mapa PyME fue un programa que elaboraba estimaciones del segmento de empresas pequeñas y medianas a partir de relevamientos; funcionó activamente en la entonces Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME) hasta fines de 2007.

Como resultado de la reticencia de las firmas a utilizar el crédito bancario, o debido a la imposibilidad de cumplir con los requisitos de las entidades financieras, en muchos casos se recurre al autofinanciamiento; entre las fuentes externas sobresale el financiamiento de proveedores (en Brasil este representa 70% de los recursos utilizados por las pymes, mientras que en México es de alrededor de 60%). También sobresale, en general, el uso de las tarjetas de crédito, pese a sus elevados costos, como fuentes de fondeo y liquidez, incluso para apalancar inversiones (esto último se evidencia en Brasil, México y El Salvador).

En síntesis, los países de la región presentan un cuadro caracterizado por un bajo grado de utilización de recursos bancarios por parte de las empresas de menor tamaño. Esto se verifica por la escasa participación de estas firmas en el *stock* de créditos al sector privado así como por el amplio uso de financiamiento de proveedores y recursos propios, tanto para inversión como para capital circulante. Las razones predominantes que explican la baja solicitud de créditos bancarios son la insuficiencia de garantías y las altas tasas de interés, aunque también inciden en este comportamiento, la disponibilidad de recursos propios y las dificultades asociadas a los trámites burocráticos.

B. La estructura del sistema financiero y el acceso al crédito

La configuración del sistema financiero influye decisivamente en el grado de acceso al financiamiento de las pymes. Debido a esto vale la pena sintetizar los antecedentes que determinaron la estructura actual de la oferta del mercado financiero en América Latina.

A principios los años noventa, las ideas neoliberales penetraron en la región, lo que implicó un retroceso de la participación del Estado de la economía y el avance del sector privado. Las reformas implementadas incluyeron la liberalización financiera y comercial, privatizaciones y ajustes fiscales; estas medidas tuvieron impacto sobre la estructura de los mercados financieros.

En términos generales, se produjo una retracción de los bancos públicos en favor de los bancos privados de capitales extranjeros. Como ejemplos pueden mencionarse los casos de México, El Salvador y Argentina. En México, la banca comercial se caracteriza por un importante componente extranjero, surgido tras la crisis que azotó a la economía en 1994 y los fuertes requerimientos de capital que esta provocó. El proceso de extranjerización se institucionalizó en 1999 con la aprobación oficial a la propiedad extranjera mayoritaria de los bancos. La apertura comercial acentuó este proceso, que hizo que, a abril de 2009, los seis bancos más grandes concentraran más de 80% de los activos totales del sector y que los cuatro mayores, en manos de capital extranjero, concentraran cerca de 70% (Pavón, 2010).

En El Salvador, en los últimos 20 años se ha venido implementando una política aperturista que incluyó la extranjerización de la banca. En 2008 se completó la venta de los principales bancos salvadoreños a bancos internacionales de primer piso y en la actualidad el sistema cuenta con 13 bancos comerciales que tienen propiedad mayoritaria de no residentes, con la excepción de dos bancos estatales. Como resultado, en 2009, sólo el 1% de las acciones de los conglomerados financieros correspondía a titulares nacionales (Chorro, 2010). Cabe señalar que el nuevo gobierno, que asumió en 2009, manifestó su intención de llevar adelante una serie de reformas tendientes a impulsar el desarrollo productivo de las MIPYME y crear un sistema de banca de desarrollo.

En Argentina, desde la puesta en vigencia del “Plan de Convertibilidad” a principios de los años noventa, el sistema financiero se vio transformado sustancialmente, iniciándose un proceso de concentración y extranjerización del sector bancario. A pesar de ello, en los últimos años se ha producido un cambio debido a la mayor presencia de los bancos públicos en el financiamiento a las pymes. Mientras que en el período 2005-2007 los bancos privados nacionales lideraron la

provisión de créditos a las pequeñas y medianas empresas, en 2008 y 2009 esta situación se revirtió: los bancos públicos quedaron en el primer lugar⁹ (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

Por tanto, se observa que el proceso de apertura registrado en la región durante la década de los noventa, condujo a la extranjerización de la estructura financiera.

En general, el financiamiento privado bancario muestra una tendencia al crédito de corto plazo, a elevados márgenes de intermediación y a una marcada segmentación hacia las grandes empresas, excluyendo de manera significativa a las pequeñas y medianas. Más aún, esto puede intensificarse con la concentración de la propiedad y el predominio de la banca extranjera. En cambio, la presencia de bancos públicos de primer piso y una activa banca de desarrollo de carácter público permite, por un lado, orientar las políticas de crédito hacia las MIPYME, y, por el otro, utilizar la política crediticia frente a un contexto adverso en la economía (Titelman, 2003).

C. Políticas de financiamiento a las pymes. Modos de intervención, instituciones y programas implementados en la región

La reducida participación de las MIPYME en el sistema financiero justifica el accionar de los gobiernos para implementar medidas orientadas a mejorar su acceso al crédito. Para ofrecer un panorama general de las políticas de financiamiento impulsadas en la región, se pondrá especial atención en tres aspectos: los sistemas de intervención (directos o indirectos), las instituciones involucradas y el conjunto de programas aplicados.

En primer lugar, se presentan los antecedentes de la configuración de los sistemas de financiamiento, desde la década de los noventa, observando los principales cambios verificados en la región en cuanto al diseño y la puesta en marcha de medidas de apoyo. En segunda instancia, se caracteriza el marco institucional en los países seleccionados, para conocer los organismos que intervienen en las políticas de financiamiento. Por último, se analizan los programas que se ejecutan, incluyendo las líneas de créditos, los sistemas de garantías, los programas de capital y los servicios no financieros destinados a facilitar el acceso de las pymes al crédito bancario.

1. Antecedentes para la configuración de la política de financiamiento a las pymes

Antes de las reformas de los años noventa, las políticas tradicionales de financiamiento consistían en la ejecución de líneas de préstamos con tasas de interés subsidiadas, que se canalizaban a través de bancos u otras instituciones de crédito públicas de primer piso. La participación de bancos e instituciones de crédito privadas se limitaba a la intermediación de algunas líneas de crédito de segundo piso puestas a disposición por bancos centrales u otras instituciones financieras públicas (Held, 1999).

A principio de esa década, la penetración del modelo pro-mercado instaurado por los gobiernos implicó un giro en las políticas de financiamiento, tanto en su diseño como en la forma de implementación. La intervención del Estado en la economía solo era justificada ante la presencia de fallas de mercado. Bajo esta lógica, el sector privado adquiere relevancia, en tanto el sector público se reduce a la mínima expresión.

⁹ Según estimaciones del CEFID-AR, los bancos públicos pasaron a proveer el 36% del financiamiento. En orden de importancia, le siguen los privados nacionales (32%), los extranjeros (24%) y los cooperativos (8%). Entre 2005 y 2009, los bancos cooperativos y los públicos presentaron un mayor crecimiento de su cartera de pymes (27 y 21%) que los privados nacionales y extranjeros (18 y 12%).

En cuanto al diseño de la política de apoyo a las pymes, el cambio principal fue la eliminación de los subsidios a las tasas de interés, destinándolos a los costos de transacción y al fomento de los sistemas de garantías. Con ello se produjeron modificaciones en el modo de implementación de las políticas de financiamiento y, por tanto, en las instituciones involucradas en esta tarea. Así, se verificó un traslado del proceso crediticio a las instituciones de primer piso. Como contrapartida, el sector público asumió funciones de banca de segundo piso, encargándose de la captación mayorista de fondos para luego ofrecerlos como líneas de crédito o de redescuento a las instituciones de primer piso; el papel de estas era intermediar los fondos en créditos a las empresas, en condiciones de mercado o equivalentes a las de mercado (en cuanto a tasas de interés, plazos, tipo de cambio, etc.) (Held, 1999).

Estas modificaciones en la operación se sustentan en la intención de reducir los riesgos asumidos por el Estado. El pasaje a mecanismos de segundo piso fue favorecido por la magnitud de las pérdidas de cartera que experimentaron los bancos y corporaciones financieras públicas así como los fondos de garantías, en préstamos de primer piso en la década anterior¹⁰.

Chile y Colombia son dos ejemplos de las modificaciones en la ejecución de políticas de acceso de las pymes al crédito. En Chile, la implementación de reformas junto con las recomendaciones de organismos internacionales y, especialmente, las pérdidas que se iban acumulando en la cartera de la Corporación de Fomento (CORFO), determinaron que en 1990 se cerrara el mecanismo de crédito directo que operó durante toda la década anterior. Desde 1991 el organismo empezó a funcionar como una entidad de segundo piso¹¹, siguiendo un esquema en el cual los créditos directos a los usuarios finales fueron reemplazados por el financiamiento a bancos y otros intermediarios especializados que canalizan los recursos hacia los clientes finales. Además se introdujeron medidas complementarias encaminadas a disminuir los costos de transacción y a mitigar el riesgo crediticio de los préstamos de bancos de primer piso a empresas de menor tamaño (Dini y Stumpo, 2002).

En Colombia también se llevaron adelante profundas reformas en materia del financiamiento a empresas de menor tamaño. A principios de los años noventa, se privatizó la Corporación Financiera Popular (CFP), que brindaba servicios de primer piso con fondos estatales. Los recursos financieros para promoción industrial que ejecutaba el Banco de la República pasaron a otros organismos estatales, dado que el banco se convirtió en una entidad independiente del gobierno. Uno de esos organismos fue el Instituto de Fomento Industrial (IFI) que operó como entidad de segundo piso para canalizar créditos a las pymes¹².

Sin embargo, no todas las experiencias en la actuación del sector público como entidad de primer piso han sido desalentadoras. El BancoEstado, en Chile, ha conseguido importantes avances tanto en el otorgamiento de créditos a las empresas como en la bancarización de las firmas de los segmentos más pequeños, con insignificantes niveles de morosidad (Larraín, 2007). El Banco de la Nación Argentina también puede ser considerado como un ejemplo de institución pública de primer piso que ejecuta líneas de financiamiento, con buenos resultados en términos de adicionalidad y cobertura, priorizando la atención a las pymes.

Otra modalidad de ejecución que trajo consigo la política pro-mercado fue la subasta de líneas de crédito de la banca de segundo piso en forma competitiva para que los bancos e instituciones paguen tasas de interés pasivas (activas para la banca de segundo piso) de modo que sus márgenes de intermediación (*spread*) no fueran mayores que los necesarios para intermediar

¹⁰ Foxley (1999), Held (1995 y 1999), Dini y Stumpo (2002) analizan casos latinoamericanos donde se produjeron pérdidas en las instituciones que operaban otorgando créditos con sistemas de primer piso.

¹¹ Con el nuevo gobierno que asume en 2010, CORFO decidió suspender las acciones de fondeo a bancos comerciales, debido a que considera innecesario destinar recursos a las entidades cuentan con liquidez suficiente. Solo continúa el programa de microcréditos a través de instituciones financieras no bancarias.

¹² En 2003 la cartera del IFI fue liquidada debido a la morosidad de las operaciones de primer piso; esto se sumó a su falta de experiencia como banca de segundo piso, lo cual deterioró aún más su situación.

los fondos de segundo piso. En cambio, el acceso “minorista” o por ventanilla a los fondos de la banca de segundo piso, con libertad para fijar las tasas de interés activas en el primer piso, podía traducirse en márgenes de intermediación mayores que los requeridos por los bancos e instituciones de crédito de primer piso. Ello traería consigo subsidios implícitos en favor de esas entidades (Held, 1999).

La licitación competitiva se aplicó en diversos programas, como por ejemplo, en el Programa de Garantías de México, en el Programa Trienal de Argentina y en el programa de Cupones de Bonificación a las Primas de Seguros (CUBOS) de Chile, donde el escaso éxito llevó a reemplazar el sistema de asignación a otra modalidad por ventanilla. En los casos donde hubo poca convocatoria, el banco de segundo piso terminó fijando las tasas de interés activas y pasivas de primer piso simulando condiciones competitivas de mercado en el *spread*.

También incidieron sobre los cambios en las políticas de financiamiento a las pymes las propuestas planteadas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, que consistían en una intensificación de la prudencia en el manejo de fondos y la exigencia de niveles de capitales mínimos a los intermediarios financieros (Keil, 2007).

Cabe destacar, asimismo, que los organismos internacionales que conceden ayudas financieras a los países de la región, en particular el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial (BM), jugaron siempre un papel decisivo en la definición de políticas. Los programas del BID en la década de los noventa, mediante los préstamos globales, llegaron con la irrupción de las reformas neoliberales y estuvieron en línea con las políticas de asistencia financiera que se aplicaron en la región. Las recomendaciones a los países iban en la línea de utilizar sistemas de crédito de segundo piso y, especialmente, de incorporar sistemas de garantías. En la mayoría de los países de la región se implementaron programas de financiamiento con fondos de estos organismos¹³, con diversos propósitos, predominando las líneas de crédito para inversiones a largo plazo, sin especificación sectorial, que debían hacerse operativas mediante mecanismos de segundo piso.

En Argentina, en 1993, se lanzó el Programa Global de Crédito (PGC) para las micro y pequeñas empresas, que operaba con fondos del BID y recursos complementarios de los bancos comerciales participantes del programa. Desde el comienzo su implementación fue intermitente. En Chile, el sistema de segundo piso empezó con la ejecución de dos programas con fondos de organismos internacionales (BID y Banco Mundial), que han servido para ensayar distintas soluciones a problemas generales de insuficiencias de mercado, sin establecer políticas preferenciales para las pymes. De hecho, al inicio los programas de CORFO no contemplaban reglas de exclusión por tamaño sino por plazos mínimos. El resultado fue la suspensión inmediata por falta de aceptación y por las dificultades para cumplimentar los rígidos requisitos para obtener créditos (Foxley, 1998).

Tanto en Chile como en Argentina el financiamiento tuvo un sesgo hacia las empresas de mayor porte, las cuales podían acceder más fácilmente al crédito al satisfacer las condiciones impuestas por las entidades bancarias y por los organismos internacionales.

En conclusión, durante la década de los noventa predominó el esquema de segundo piso para la canalización de asistencia financiera a las pymes. En este marco se creó un espacio para el avance del sector privado, al estar en manos de los bancos comerciales las decisiones respecto al

¹³ Según informes del BID, muchos países de la región han recibido “préstamos globales de crédito multisectorial”, es decir dirigidos a pymes en general, sin discriminar por sector ni tamaño en más de una oportunidad. Brasil y México recibieron tres desembolsos entre 1990 y 2004, por más de 1.500 millones de dólares; Argentina, dos por 340 millones de dólares y Chile, uno por 240 millones de dólares. Todos los países de la región recibieron fondos del BID para préstamos a las pymes o para fortalecer las instituciones de financiamiento. Los recursos del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del BID, en fondos de capital de riesgo, se orientaron principalmente hacia Brasil, Chile y México, aunque en total, son menos representativos que los fondos canalizados por el BID mediante los préstamos globales.

otorgamiento de los créditos. Al mismo tiempo, este esquema implicó un retroceso del sector público, el cual delegó decisiones y funciones que antes le pertenecían. De esta forma, se desligó, en buena parte, de las posibilidades de generación de pérdidas asociadas a la incobrabilidad de los créditos a las pymes, pero también perdió un importante margen de maniobra en la orientación y en el grado de alcance de la asistencia financiera.

Durante los últimos años, el principal cambio que se advierte es que no hay una receta única e inequívoca respecto a los modelos de intervención. En la región coexisten esquemas de primer y segundo piso. En algunos países, continúan prevaleciendo los esquemas de segundo piso, y en otros, los de primero. En cuanto al diseño de los programas, con el nuevo milenio se han introducido variantes en las herramientas. Si bien en ciertos países las políticas son más conservadoras, tampoco suelen haber reglas en este sentido.

2. Marco institucional para la aplicación de las políticas de financiamiento a las pymes en América Latina

En los países de la región intervienen diversas instituciones para facilitar el acceso de las pymes al financiamiento. Por un lado, están las agencias de promoción de las pymes que actúan en distintas áreas, siendo las más frecuentes el fomento a la creación de empresas y el apoyo para realizar innovaciones, introducir mejoras de gestión, exportar, trabajar en asociatividad, facilitar el acceso al crédito, junto con la entrega de servicios de asistencia técnica y capacitación. Más allá de las diferencias que existen en cuanto a los objetivos, las áreas de intervención y los programas, en todos los países se implementan políticas para mejorar el acceso a los mercados de crédito. En algunos casos, incluso, se lleva a cabo una estrategia más integral que comprende, además de medidas para canalizar recursos, una serie de servicios a las empresas para mejorar el acceso al crédito, complementando la asistencia financiera con asistencia técnica.

Junto a las agencias de apoyo a las pymes también intervienen otros organismos que implementan medidas que afectan a este tipo de empresas aunque estas últimas no sean parte de su área de acción principal; por ejemplo, están los organismos que fomentan actividades sectoriales y que cuentan con planes específicos para pequeños productores, los ministerios de ciencia y tecnología, de trabajo, agricultura, entre otros.

Sin embargo, las políticas de financiamiento suelen concentrarse en las bancas de desarrollo. Estas instituciones son una pieza fundamental en las políticas para mejorar el acceso al financiamiento de las empresas de menor tamaño y, especialmente, para garantizar la disponibilidad de préstamos a mediano y largo plazo para inversión. La mayoría de los países de la región dispone de bancas de fomento, mientras que en otros se trata de una tarea todavía pendiente. Habitualmente, en estos casos, la banca pública de primer piso juega un rol decisivo en la canalización de créditos productivos a las empresas de menor tamaño.

Las instituciones implementan políticas de financiamiento a partir de diferentes criterios y tipos de programas. El abanico de alternativas incluye la oferta de programas de crédito, en forma directa o indirecta; la provisión de mecanismos de garantías, por medio de fondos nacionales o de sociedades de garantías; subsidios para reducir los costos de los préstamos otorgados por entidades financieras, los cuales pueden estar orientados a disminuir la tasa de interés o los costos de transacción; una variedad de acciones para atenuar los problemas de información; programas de capital para *start-up* en general, o focalizados en empresas innovadoras.

A continuación se presenta una breve caracterización de las instituciones involucradas en la política de financiamiento a las pymes en los países seleccionados, identificando el sistema de intervención y los tipos de instrumentos que ofrecen (cuadro 1).

CUADRO 1
MARCO INSTITUCIONAL DE LAS POLÍTICAS DE FINANCIAMIENTO
A LAS PYMES, PAÍSES SELECCIONADOS

País	Instituciones involucradas en política de financiamiento	Tipo de Institución	Forma de Intervención	Segmento empresario de atención	Servicios Financieros			Servicios no financieros
					Créditos	Garantías	Otros	
Argentina	SEPYME	Agencia de promoción pyme del Ministerio de Industria	Primer y segundo piso	MIPYME	Sí	Sí	Sí	Sí
	Agencia de Promoción Científica y Tecnológica	Ministerio de Ciencia y Tecnología	Primer y segundo piso	Todas	Sí	No	No	Sí
	BNA	Banco público	Primer piso	Todas	Sí	Sí	Sí	No
	BICE	Banco público	Primer y segundo piso	Todas	Sí	Sí	No	No
Brasil	SEBRAE	Agencia de promoción pyme independiente	Segundo piso	MIPYME	No	Sí	Sí	Sí
	BNDES	Banco de desarrollo	Primer y segundo piso	Todas	Sí	Sí	Sí	No
	FINEP	Institución del Ministerio de Ciencia y Tecnología	Primer piso	Todas	Sí	No	Sí	No
	Bancos federales	Bancos públicos	Primer piso	Todas	Sí	Sí	Sí	No
Chile	CORFO	Agencia para promoción del desarrollo productivo	Segundo piso	Todas	Sí	Sí	Sí	No
	SERCOTEC	Agencia de servicios técnicos	Primer piso	Micro y pequeñas	No	No	Sí	Sí
	BancoEstado	Banco público	Primer piso	Todas	Sí	Sí	Sí	Sí
México	MexicoEmprende-Fondo PyME	Adscrito a la Spyme	Primer y segundo piso	MIPYME	No	Sí	No	Sí
	NAFINSA	Banco de desarrollo	Primer y segundo piso	Todas	Sí	Sí	Sí	Sí
	BANCOMEXT	Banco de desarrollo	Primer y segundo piso	Todas	Sí	Sí	Sí	Sí
Colombia	BANCOLDEX	Banco de desarrollo mixto	Segundo piso	Todas	Sí	Sí	Sí	Sí
	FNG	Fondo mixto	Segundo piso	MIPYME	No	No	Sí	No
	Banca de las Oportunidades	Ministerio de Hacienda y BANCOLDEX	Segundo piso	MIPYME	Sí	Sí	No	Sí
El Salvador	BMI	Banco público	Segundo piso	Todas	Sí	Sí	Sí	Sí
	Banco Hipotecario	Banco público	Segundo piso	MIPYME	Sí	Sí	Sí	Sí
	Banco Agrícola	Banco público	Primer piso	MIPYME	Sí	Sí	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia.

En Argentina, las instituciones más importantes que llevan a cabo acciones para facilitar el acceso de las pymes al crédito son la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME), la Agencia de Promoción Científica y Tecnológica y los bancos públicos¹⁴. En este plano, la SEPYME focaliza su actuación en el otorgamiento de créditos (de primer y segundo piso) y en el fortalecimiento de las sociedades de garantías. La Agencia de Promoción Científica y Tecnológica también cuenta con programas de financiamiento y subsidios para las

¹⁴ También actúan para favorecer el financiamiento a las pymes instituciones como el Ministerio de Agricultura, que dispone de planes para *clusters* agroindustriales, donde se prioriza la presencia de este tipo de empresas; el Consejo Federal de Inversiones (CFI) y otras.

empresas más pequeñas y para aglomeraciones productivas. El país no dispone de una banca de desarrollo; en cambio, dos bancos públicos desempeñan un rol esencial en el otorgamiento de créditos a las pymes: el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE), creado para actuar en el segundo nivel aunque la mayoría de las operaciones corresponde a préstamos directos, y el Banco de la Nación Argentina (BNA), que es una institución de primer piso.

En Chile, la CORFO es la institución dedicada a fomentar el desarrollo productivo, y tiene entre sus funciones implementar medidas para las empresas de menor tamaño. Durante la década de los noventa y hasta 2010, actuó como entidad de segundo piso canalizando préstamos a las firmas mediante entidades financieras. A partir de entonces, se eliminaron las líneas de financiamiento, con excepción de los programas para el segmento de empresas más pequeñas, que se otorgan mediante instituciones no bancarias. Actualmente, el eje de la asistencia financiera de CORFO se centra en la consolidación de los mecanismos de garantías.

Chile tampoco cuenta con una banca de desarrollo y dispone de un banco público, el BancoEstado, que cumple un papel importante en el otorgamiento de préstamos a las empresas de menor tamaño; especialmente, por medio de su línea orientada a microempresas, ha desarrollado mecanismos de evaluación novedosos para atender las especificidades de este segmento.

En Brasil, las políticas de financiamiento se ejecutan principalmente desde el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) mientras que el SEBRAE se focaliza en la provisión de “soluciones” para facilitar el acceso al financiamiento para las empresas de menor tamaño. Estas soluciones incluyen la información sobre los programas y líneas de crédito existentes, consultorías para realizar diagnósticos financieros y el armado de los proyectos, etc. Además el SEBRAE participa en el Fondo de Garantías para las Micro y Pequeñas Empresas (FAMPE) e impulsa la creación de sociedades de garantías con el objetivo de ofrecer alternativas para la cobertura de los créditos de las empresas. Otras instituciones que se destacan ejecutando programas de créditos para empresas de menor tamaño son la Financiadora Nacional de Estudios y Proyectos (FINEP), el Ministerio de Trabajo mediante el Programa de Generación de Empleo e Ingresos (PROGER) y los bancos federales que operan con recursos de los Fondos Constitucionales de Financiamiento (Morais, 2008).

En Colombia la Dirección de Pymes del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, promueve los instrumentos gubernamentales para facilitar el acceso al crédito. Las instituciones involucradas en la política de financiamiento a las pymes son el BANCOLDEX, banco de desarrollo mixto adscrito al Ministerio de Industria, que opera en el segundo piso con mecanismos de redescuento para el otorgamiento de crédito y *leasing*; la Banca de las Oportunidades, cuyo objetivo es atender a los segmentos de empresas más pequeñas, ofreciendo servicios financieros a través de intermediarios y el Fondo Nacional de Garantías (Zuleta, 2011).

En México, en la Secretaría de Economía se encuentra la Subsecretaría de Pymes (SPYME) que brinda servicios financieros mediante el Fideicomiso México Emprende y el Fondo PYME. Las políticas públicas para financiar a las pequeñas y medianas empresas se concentran en Nacional Financiera S.A. (NAFINSA) y, en menor medida, en el Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT), que son bancas de fomento que operan con sistemas de primer y segundo piso, ofreciendo una variedad de productos para las empresas (créditos, factoraje, garantías, etc.). Cabe señalar que se implementó un programa de gestión estratégica para poder realizar evaluaciones de riesgo de calidad y con eficiencia, que permitieron mejorar significativamente la cantidad de empresas atendidas¹⁵. El Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología también juega un papel

¹⁵ Esto comprendió el diseño de procesos críticos, un programa de capacitación al personal, un programa de desarrollo tecnológico para la planeación estratégica, un aumento sustancial de la capacidad de cómputo para el almacenamiento y procesamiento de datos desarrollando dos plataformas (NAFIN electrónico y el Sistema Integral para la Recuperación y Administración de Cartera (SIRAC)), una elevada automatización de procesos de trabajo, y el desarrollo de técnicas adecuadas de administración de riesgo, incluyendo el desarrollo de modelos de riesgo en base a los parámetros propuestos en Basilea II (Garrido, 2011).

importante en el apoyo a las empresas innovadoras por medio programas de subsidios, capital y financiamiento (Garrido, 2011).

En El Salvador se produce una situación similar a la de Colombia y México, donde el organismo encargado de la promoción de las MIPYME no ejecuta políticas de financiamiento pero ofrece servicios de asistencia para mejorar el acceso a los mercados. Los programas de crédito para este tipo de empresas se concentran en tres instituciones: el Banco Multilateral de Inversiones (BMI), banca de segundo piso orientada al financiamiento de pymes del sector industrial; el Banco de Fomento Agropecuario (BFA), que otorga financiamiento para el sector agroindustrial y para pequeños productores y el Banco Hipotecario (BH), que opera como banco de primer piso orientado a las empresas del sector comercio (también denominada Banca PYME por su actuación hacia este segmento de empresas, para lo cual utiliza sistemas de evaluación más flexibles).

Por tanto, de los seis países analizados con mayor profundidad en este estudio, tres de ellos —Brasil, México y Colombia— cuentan con un banco de desarrollo, lo que constituye una herramienta muy poderosa para mejorar el acceso al crédito productivo para las empresas de menor tamaño.

Como un elemento reciente, cabe agregar que en El Salvador existe una iniciativa para la unificación de los esfuerzos del BMI¹⁶, BFA y BH en una única entidad que cumpla la función de banca nacional de desarrollo. La creación de una banca de este tipo se enmarca dentro de la actual discusión en el Congreso Nacional de una nueva ley para la pequeña empresa.

Además de los casos mencionados, también pueden encontrarse bancas de desarrollo en otros países de la región, como en Perú con la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) y en Ecuador con la Corporación Financiera Nacional (CFN); en tanto, en República Dominicana, si bien existe una banca de fomento, esta es privada.

Los bancos de desarrollo han actuado históricamente como entidades de segundo piso. No obstante, un estudio demuestra que actualmente hay una mayor proporción de instituciones financieras de desarrollo (IFD) que están trabajando en el primer piso y, en menor medida, en el segundo piso, lo que no ocurría a mediados de la década pasada¹⁷. Un caso reciente que ilustra sobre este cambio es el de la CFN, en Ecuador, que pasó de operar desde el segundo piso a ser un banco mixto. Esto muestra un cambio de paradigma respecto a la década anterior, cuando prevalecía la visión acerca de la ineficiencia de los sistemas de primer nivel para otorgar préstamos. En la actualidad no hay una receta unívoca para la intervención, coexistiendo esquemas de primer y segundo piso.

En síntesis, se observa que múltiples instituciones toman parte en la ejecución de políticas para facilitar el acceso al crédito de las pequeñas y medianas empresas en los países de la región. Sin embargo, los bancos públicos de desarrollo tienen la misión específica de atender a este tipo de empresas y, al mismo tiempo, garantizar la provisión de créditos para apalancar inversiones. Es por eso que la mayoría de estos países cuenta con bancos de desarrollo o está en vías de formarlos. En cuanto al modo de intervención, en la actualidad algunas instituciones actúan desde un segundo piso, en tanto otras lo hacen directamente.

3. Programas de asistencia financiera

Los gobiernos llevan a cabo programas para mejorar el acceso al crédito de las empresas de menor tamaño mediante líneas de financiamiento, garantías, programas de capital o servicios complementarios. Si bien la mayoría de los países posee una plataforma de apoyo completa, no en todos los casos existe suficiente coordinación entre las herramientas ofrecidas.

¹⁶ El BMI está considerando empezar a operar en el primer piso, ofreciendo de esta manera una alternativa a los bancos comerciales que son reticentes a otorgar préstamos de largo plazo para las pymes.

¹⁷ El estudio se basa en una muestra de 105 IFD en 19 países de la región y afirma que la participación de los bancos de primer piso llega a 62% y los de segundo piso a 21% (ALIDE, 2010).

Los programas de asistencia financiera se implementan desde las agencias de promoción a las pymes o en coordinación con la banca de desarrollo. Habitualmente, se emplean sistemas de segundo piso, aunque también se utilizan y/o combinan con mecanismos de canalización de créditos directos.

La mayoría de los países dispone de instrumentos específicos para las empresas de menor tamaño. Incluso se observan algunas iniciativas para implementar programas diferenciados dentro del universo de las pymes, en función de la alta heterogeneidad que es propia de este segmento. Como ejemplo se puede mencionar el caso de México, donde se ha estructurado una nueva forma de organizar el apoyo de la SPYME, considerando cinco tipos de empresas: emprendedoras, microempresas, pymes, gacelas y tractoras. En Brasil, desde el SEBRAE existe una especial atención a las empresas en base a sus “momentos”: se distingue entre emprendedores que quieren iniciar un negocio, empresas con antigüedad menor a dos años y empresas con una vida mayor a los dos años (se asume que a partir de ese momento han superado el riesgo de mortalidad).

Cabe apuntar que esta tendencia a la segmentación de políticas se ha venido implementando en otros países, como por ejemplo en Taiwán, donde los programas tienen un diseño piramidal, tomando en cuenta tres estratos empresariales: *start-up*, empresas tradicionales y firmas dinámicas. Según las potencialidades y necesidades de cada uno de ellos, se estructura la plataforma de herramientas y servicios para las empresas.

En América Latina, sin embargo, aún no se encuentra instalada la idea de esta heterogeneidad para la implementación de políticas específicas. Salvo algunas iniciativas incipientes, lo que se observa en la mayoría de los países es la aplicación de políticas destinadas a la totalidad del universo de las MIPYME, sin siquiera diferenciar entre micro, pequeñas y medianas empresas.

a) Programas de créditos

Las instituciones que proveen préstamos a las empresas de menor tamaño, habitualmente lo hacen mediante líneas que apuntan a atender diferentes propósitos. Los destinos más frecuentes del financiamiento son bienes de capital, capital de trabajo y proyectos de inversión. En tiempos más recientes se han dispuesto líneas para financiar innovaciones, modernización de los procesos de gestión, exportaciones e inversiones para introducir mejoras en términos ambientales. Adicionalmente, se ha incrementado la canalización de financiamiento para impulsar el desarrollo local y la asociatividad empresarial.

En varios países, también se implementan líneas para financiar sectores específicos. Por ejemplo, en el BNDES, existe una oferta de productos para sectores estratégicos, como la industria aeronáutica, el software y las telecomunicaciones. En Argentina, desde la SEPYME, la mayoría de las licitaciones de crédito son de carácter general, aunque en 2009 se lanzaron programas específicos para “sectores amenazados por la crisis”.

A continuación, se mencionan las principales formas de intervención en materia de provisión de financiamiento en los países seleccionados para el presente estudio.

En Argentina, el mecanismo más difundido para la provisión de crédito a las pymes es el Programa de Bonificación de Tasas (PBT), que cuenta con tasas de interés subsidiadas por la SEPYME y que se canaliza a través de bancos comerciales. Según información del programa, entre 2009 y marzo de 2011 se otorgaron créditos por 1.600 millones de pesos argentinos (equivalentes a un poco más de 400 millones de dólares), de los cuales casi la mitad se destinó a empresas medianas. El programa presenta algunas debilidades, entre las que vale la pena mencionar la dificultad para otorgar créditos con una orientación específica, el sesgo hacia empresas que ya son clientes de los bancos así como la concentración del financiamiento en torno a firmas de mayor porte dentro del segmento de pymes (Kulfas, 2009).

En Chile se efectuó una serie de modificaciones en la asistencia financiera, acordes a las evaluaciones realizadas por la nueva administración de la CORFO que asumió en 2010, acompañando la gestión del Presidente Sebastián Piñera. Antes de estas reformas, la entidad actuaba en los mercados de financiamiento mediante programas de crédito, como institución de segundo piso, destinando cerca de 600 millones de dólares para fondeo. Según los diagnósticos, los bancos comerciales cuentan con suficiente liquidez y capacidad para ofrecer financiamiento a las empresas. El fondeo para créditos registraba pocas operaciones y los recursos terminaban canalizándose hacia las grandes empresas. En función de ello, se decidió reducir este fondeo a valores muy bajos. Actualmente, la CORFO ofrece solo una línea de financiamiento para microempresas que opera por medio de instituciones financieras no bancarias. Para el resto de las empresas, se suspendieron todas las líneas de crédito que se canalizaban a través de bancos (también los programas de *leasing* y *factoring*). Como contraparte, los esfuerzos se concentraron en consolidar los mecanismos de garantías.

En cuanto al financiamiento a microempresas cabe reseñar el rol de la filial Microempresas del BancoEstado (BancoEstado Microempresas). Este banco opera como una entidad de primer piso, entregando créditos en forma directa a las empresas con las menores tasas del mercado y un programa especializado en la atención de este tipo de agentes, más una diversidad de servicios financieros para dar un apoyo integral a las firmas. El resultado de la buena gestión se traduce en una bajísima tasa de morosidad. Cabe consignar, que en Chile no se otorgan subsidios sobre las tasas; se pueden obtener, en cambio, subvenciones sobre costos, aunque no se garantiza un impacto en la reducción de las tasas para los clientes.

En Brasil, la política de financiamiento se concentra en las actividades del BNDES, que interviene tanto directamente como por medio de sus agentes financieros. En relación con el financiamiento para las empresas de menor tamaño, el BNDES funciona como institución de segundo piso. Desde los años noventa ha implementado diversas líneas de financiamiento y programas especiales para las MIPYME, con el fin de ampliar el alcance de los créditos otorgados. Sus principales productos para las pymes son el BNDES Automático (para proyectos de inversión), el BNDES FINAME (para adquisición de máquinas) y la Tarjeta BNDES (para capital de trabajo, maquinarias y proyectos de inversión), que ha sido el de mayor dinamismo en los últimos tiempos (recuadro 1). También ofrece alternativas para financiar exportaciones y una serie de programas sectoriales de fomento (en software, industria naval, telecomunicaciones, aeronáutica y otros).

RECUADRO 1 LA TARJETA BNDES

La Tarjeta BNDES fue creada en 2004, como un producto destinado exclusivamente a la financiación de micro y pequeñas empresas (MYPE). El cliente recibe un crédito rotativo pre-aprobado que le permite llevar a cabo proyectos de hasta 1 millón de reales. Las empresas que poseen la tarjeta están habilitadas para comprar los productos que ofrecen los proveedores registrados en el BNDES. El listado de bienes y servicios avalados por el banco se encuentra en la página web de la tarjeta y la transacción es en línea.

Entre las ventajas de la tarjeta se destaca la agilidad con la cual se efectúan las operaciones, tanto en la entrega de las mismas, como en la realización de las compras. Además, brinda financiamiento no sólo para capital de trabajo, sino también para llevar a cabo proyectos de inversión, ya que se pueden adquirir maquinarias, contratar servicios, etc.

El producto constituye una alternativa atractiva tanto para los bancos, por su alta rentabilidad, como para las empresas, pues les permite realizar grandes operaciones en corto tiempo y con pocos trámites. Además, otros productos de rápido acceso en los mercados financieros implican costos más altos que el de la Tarjeta BNDES.

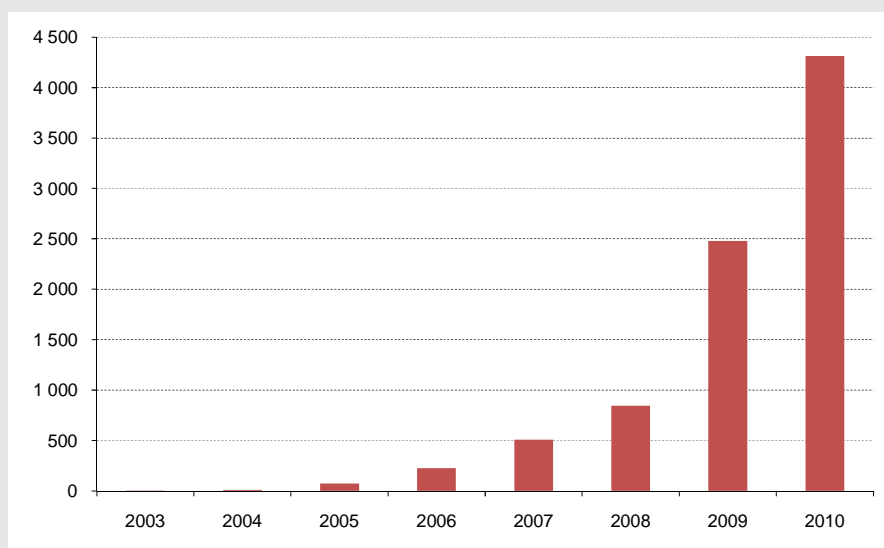
(continúa)

Recuadro 1 (conclusión)

El financiamiento tiene un costo mensual de 1% del cual 35% queda para los bancos de primer piso y 65% para el BNDES. Sin embargo, son los bancos de primer piso los que deciden otorgar la tarjeta y asumen el riesgo de incobrabilidad.

La expansión de la Tarjeta BNDES la convierte en el principal instrumento de actuación del banco en el apoyo a las micro y pequeñas empresas durante los últimos años. Los desembolsos alcanzaron R\$ 4,3 millones de reales en 2010, con un crecimiento del 126% anual desde 2008.

TARJETA BNDES
(millones de R\$)



Fuente: BNDES.

El financiamiento del BNDES a las microempresas se incrementó en 153% y a las pequeñas, en 84% entre 2002 y 2007 (Morais, 2008). En tanto, para el segmento de empresas medianas el aumento fue de 80% y para las grandes, de 20%. En 2009, los desembolsos totales del BNDES alcanzaron 168.000 millones de reales, con una participación de las MIPYME de 22% (sin incluir personas físicas). Cabe señalar que el año anterior este segmento de empresas había participado en un 18% de los desembolsos, según fuentes del mismo banco.

Desde el BNDES no realizan estudios para observar si existe adicionalidad es decir, si mediante los productos y programas se consigue una mejora efectiva en el acceso al crédito, incorporando nuevas MIPYME al sistema financiero, pero alegan que hay reticencia de los bancos comerciales a prestar a nuevos clientes. Sin embargo, parece que esta última situación se está modificando, principalmente con el surgimiento de programas destinados a determinados grupos (por ejemplo, los camioneros), que utilizan también el Fondo de Garantía de Inversiones (FGI). Está en consideración la alternativa de extender esta medida para las empresas que no son clientas de los bancos como una forma de mejorar el alcance de sus productos. Respecto a los plazos, se advierte que el BNDES está contribuyendo a lograr que las empresas cuenten con financiamiento con un plazo promedio mayor al del mercado (con las líneas del BNDES el plazo es de aproximadamente 60 meses mientras que en el mercado es de 36).

En México, el apoyo al segmento de pymes se centra en el Programa Nacional de Promoción y Acceso al Financiamiento para Pequeñas y Medianas Empresas, de la Subsecretaría

para la Pequeña y Mediana Empresa, brinda asistencia por medio de instrumentos como capital semilla, fideicomiso para desarrollo de proveedores y contratistas nacionales, sistema nacional de garantías, extensionismo financiero, apoyo a empresas afectadas por desastres naturales y fomento a proyectos productivos. Durante 2009, el total de recursos asignados a los programas de acceso al financiamiento ascendió a 4.076 millones de pesos, lo que representó una cifra 117% mayor que la del año anterior, en términos reales, en beneficio de 106.460 empresas (NAFINSA, 2010).

Las políticas para canalizar financiamiento se concentran en NAFINSA, que a partir de 2001 comenzó una reorganización orientada a poner un mayor énfasis en la atención a las empresas de menor tamaño. La participación del total de su Programa de Fomento en el PBI pasó de 0,8 % a 2,5% en el período 2001- 2008. Además según diversos autores, cada vez se destina una porción mayor de los programas de crédito y garantías a las pymes, al pasar de 49% a 83% (Pavón, 2010).

RECUADRO 2

FACTORAJE ELECTRÓNICO DE NAFINSA

Con el Programa de Cadenas Productivas, NAFINSA busca fomentar la inserción de las MIPYME en cadenas de valor como proveedoras de grandes empresas y de instituciones gubernamentales. Además, brinda una herramienta en Internet para que las firmas participantes tengan acceso a información de pagos, factoraje electrónico, capacitación y asistencia técnica. El sistema de factoraje electrónico permite a las MIPYME y a las personas físicas, contar con liquidez inmediata, otorgando financiamiento sobre las cuentas por cobrar mediante el descuento electrónico de las mismas.

El financiamiento del factoraje lo otorga NAFINSA, que opera como intermediario con otras instituciones financieras, bancarias y no bancarias. El monto máximo es de 3,26 millones de unidades de inversión (UDI) por documento, con un plazo de hasta 120 días. Opera con una tasa de interés determinada en función de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) y no cobra comisiones.

En 2009 los recursos operados en cadenas productivas representaron 75% del total de crédito de segundo piso. El 30% de esa cifra correspondió al Programa de Compras de Gobierno Federal a las pymes, que sumó 62.304 millones de pesos (NAFINSA, 2010).

Además de reducir sustancialmente el riesgo, el factoraje inverso operado por NAFINSA es muy eficiente. Los recursos financieros quedan disponibles casi de inmediato, superando así los problemas de costos y lentitud que aquejan al crédito a las pymes (Lecuona, 2009).

El sistema ha funcionado efectivamente promoviendo la competencia de los intermediarios financieros, bancarios y no bancarios, en favor de la pymes. La publicación de las facturas en la web propicia una mayor competencia, la que redundará en menores tasas de descuento a los proveedores en sus cuentas por cobrar. NAFINSA incentiva la participación de pequeños bancos e intermediarios no bancarios mediante el suministro de fondeo a tasas atractivas, en su carácter de banco de segundo piso, induciendo mayor competencia en este segmento (Lecuona, 2009).

El Programa de Cadenas Productivas no puede sino calificarse de exitoso a juzgar por su gran dinámica, tanto en lo referente al número de empresas incorporadas como a los montos financiados. Asimismo, ataca un problema crítico de México: la desintegración de las cadenas de suministro con las políticas aperturistas. Sin embargo, una evaluación profunda del programa requeriría constatar la adicionalidad que ha generado (Lecuona, 2009).

Fuente: Elaboración propia.

El Programa de Crédito y Garantías al Sector Privado cuenta con diferentes esquemas de financiamiento según la moneda utilizada, destino sectorial o grupo social, entre otros criterios que incluyen flexibilidad en la tasa de interés. En 2009, el total del financiamiento al sector privado fue de 451.738 millones de pesos, de los cuales 61% correspondió a créditos de segundo piso, entre los que se

destacan aquellos vinculados a cadenas productivas (204.773 millones de pesos) y descuento tradicional (40.010 millones de pesos). Hasta 2003 el factoraje tradicional concentraba la mayor cantidad de recursos, año en que cobra mayor relevancia el Programa de Cadenas Productivas (factoraje inverso)¹⁸. Esta mudanza ha significado grandes ganancias de eficiencia y de reducción del riesgo crediticio en el financiamiento pyme (ver recuadro) (Pavón, 2010; Lecuona, 2009, NAFINSA; 2009).

Debido al fuerte impacto de la crisis internacional en México, NAFINSA desempeñó un rol esencial en la canalización de recursos al sector privado; en 2009, estos crecieron más de 52% en comparación con el año anterior; destinándose a 1.539.796 clientes, de los cuales 99,9% fueron MIPYME¹⁹ (NAFINSA, 2009).

A pesar de los avances registrados, sobre todo en NAFINSA en años recientes, persisten en el país algunas limitaciones asociadas a la concentración del financiamiento de corto plazo y a un escaso aporte de crédito para inversión. El impacto de las políticas de financiamiento parece muy bajo, no obstante los importantes esfuerzos conjuntos de las entidades involucradas en esa tarea. Esto se debe, esencialmente, a tres factores: i) la escala de operaciones aún no resulta relevante en comparación con las enormes necesidades de las pymes; ii) los costos del financiamiento se mantienen elevados; y iii) las líneas de crédito continúan siendo muy amplias, con una oferta de productos poco diferenciada entre pequeñas y medianas empresas, a pesar de los intentos de segmentación de las políticas que lleva adelante la SPYM (Pavón, 2010; Garrido, 2011). También se puede observar ausencia de evaluación de la adicionalidad y del impacto de los programas.

En Colombia, la estrategia integral de apoyo financiero a las micro, pequeñas y medianas empresas comprende, básicamente, la articulación entre tres elementos: las líneas de financiamiento del banco de desarrollo (BANCOLDEX), el otorgamiento de garantías a través del FNG y el accionar de la Banca de las Oportunidades. BANCOLDEX dispone de cupos especiales para las empresas de menor tamaño, destacándose aquel que se destina a apoyar la productividad y competitividad de las pymes, denominado “aProgresar”, que otorga recursos de crédito hasta 12 años y período de gracia hasta de tres años para modernizar y ampliar la capacidad productiva. El 40% de los desembolsos de BANCOLDEX, en 2010, tuvo como destino a las pymes. La línea “aProgresar” ha registrado, en particular, un crecimiento significativo, tanto en lo que se refiere a los montos de los desembolsos, como al número de los mismos y a la cantidad de empresarios beneficiados. Las tasas de interés de los créditos de BANCOLDEX son de mercado, por lo cual los beneficios diferenciales se atribuyen a los plazos más extensos en relación con otras líneas de financiamiento. Además, el banco opera en coordinación con el FNG para cubrir créditos hasta el 50% (Zuleta, 2011).

La conformación de la Banca de las Oportunidades tuvo como objetivo la ampliación de la presencia de servicios financieros en localidades sin sucursales bancarias, con foco en un mayor acceso para personas naturales y MIPYME, subsidiando algunos costos de transacción de manera transitoria y decreciente. Para la ejecución de sus programas, la Banca de las Oportunidades cuenta con una red compuesta por bancos comerciales, compañías de financiamiento comercial, cooperativas, organizaciones no gubernamentales y cajas de compensación familiar. Si bien aún no se dispone de resultados certeros, existen señales de evolución positiva del programa que se evidencian en una profundización de la bancarización y en el incremento de los microcréditos (Zuleta, 2011).

En El Salvador las principales fuentes de financiamiento a las empresas de menor tamaño provienen del BMI, del BH y del Banco Agrícola. Los problemas de acceso se manifiestan, en primer lugar, en la reticencia de los bancos de primer piso a otorgar los créditos; y en segunda instancia, en el predominio de los préstamos para capital de trabajo en detrimento de los destinados

¹⁸ En el factoraje tradicional las empresas proveedoras recurren a las entidades para descontar los documentos a cobrar recibidos por las firmas compradoras. En el “factoraje inverso”, las compradoras son las que ponen a disposición de las entidades financieras sus cuentas por pagar a sus proveedores pymes que requieren ser descontados.

¹⁹ A pesar de ello, las acciones no fueron suficientes para evitar los impactos del colapso.

a proyectos de inversión. En función de ello, las autoridades están analizando la posibilidad de conformar un banco de desarrollo que tenga como prioridad impulsar el financiamiento de inversiones en las MiPyMEs.

En síntesis, los elementos comunes a destacar en la región, se vinculan, en primer término, a las dificultades para canalizar créditos desde el sector comercial bancario hacia las micro, pequeñas y medianas empresas. Los bancos privados de primer piso muestran reticencia a otorgar créditos a firmas que no son sus clientes y a empresas sin una trayectoria significativa. Esto tiene un impacto negativo sobre la adicionalidad que puedan generar los programas implementados desde el sector público. Sin embargo, la falta de evaluaciones no permite tener una idea acabada sobre la efectividad de las líneas ejecutadas en el marco de las políticas públicas de asistencia a las pymes.

Un segundo ámbito, en el cual se han hecho esfuerzos, está relacionado con el otorgamiento de créditos a mayor plazo y destinados a inversión e innovaciones, ya que se observa un predominio de préstamos corto plazo para capital de trabajo.

Por último, se advierte una serie de inconvenientes burocráticos para la gestión de las líneas de créditos, acentuados cuando operan instituciones de segundo piso. En los procesos de intermediación de fondos que requieren aprobación de la banca de segundo piso, los plazos para efectivizar los desembolsos se extienden aún más, reduciendo la accesibilidad por parte de las empresas y al mismo tiempo, provocando un desinterés en los bancos para utilizar estas vías de fondeo. Un avance en esta materia ha sido la experiencia de Tarjeta BNDES en Brasil y el *factoring* electrónico en México.

b) Sistemas de Garantías

Uno de los factores que más dificulta el acceso al crédito de las empresas de menor tamaño es la falta de capacidad para responder a las garantías exigidas por los agentes financieros. Estos, para reducir los problemas de escasez y asimetría de información, demandan la cobertura parcial o total de la deuda, generalmente con activos (muebles o inmuebles) que, en caso de incumplimiento, son transferidos como forma de pago del préstamo. La solicitud de garantías hace posible realizar, en forma ágil, la selección de deudores aunque, por otro lado, deja afuera a muchas empresas que no pueden satisfacer este requisito.

Es por eso que desde el sector público se fomenta la consolidación de sistemas nacionales de garantías que permitan a las empresas, especialmente a las de menor envergadura, cumplir con los requerimientos de garantías de los bancos y, con ello, mejorar su acceso al crédito. En los últimos años se ha registrado un fuerte crecimiento en los sistemas de garantía latinoamericanos, con algunas cifras bastante interesantes en México, Brasil, Colombia, Chile y, a más distancia, Argentina y Perú (Pombo *et. al*, 2008).

Los sistemas de garantías en la región presentan una alta heterogeneidad, tanto en su conformación y forma de implementación, como en los resultados obtenidos. Las diferencias principales se encuentran en las formas jurídicas adoptadas, en el carácter público o privado de los fondos, el grado de cobertura, entre otras. En general, en la experiencia de América Latina predominan dos modelos: los fondos de garantías y las sociedades de garantías. Los fondos de garantía se constituyen fundamentalmente con capitales públicos, que se aplican en forma automática sin hacer evaluaciones de cada operación, siendo la institución financiera la encargada de realizar los diagnósticos de riesgo. Por su parte, las sociedades de garantías se financian con recursos públicos y, a veces, también con recursos de los privados. Las propias sociedades evalúan el riesgo antes de conceder el aval. Las sociedades de garantía recíprocas (SGR) tienen socios partícipes, que son las empresas que pueden obtener el aval, y socios protectores, los cuales pueden ser entidades públicas, empresas privadas grandes o pymes. Las SGR suelen tener un mayor poder de negociación en las condiciones de los créditos. Adicionalmente, existen sistemas de segundo piso para la provisión de reafianzamiento, aunque se utilizan en los casos de sistemas de garantía consolidados, para aumentar el apalancamiento de las instituciones de primer piso. Si bien hay

varios fondos de reafianzamiento en la región, ninguno está operando con volúmenes significativos, con excepción del FNG de Colombia (Llisterri, 2007).

El cuadro 3 presenta una caracterización de los sistemas de garantía vigentes, en los países escogidos para este trabajo.

CUADRO 3
CARACTERIZACIÓN DE LOS SISTEMAS DE GARANTÍA

	Argentina ^a	Brasil	Chile	México	Colombia	El Salvador
Composición del SNG	SGR (SEPYME) ^b	FGI (BNDES), FUNPROGER (Min. Trabajo), FAMPE (SEBRAE)	FOGAPE y FOGAIN (BancoEstado)-Programas CORFO	Fondo de NAFINSA y Programa de Garantías (SPYME)	Fondo Nacional de Garantía	PROGAIN, PROGAPE, SGR
Tipología del SNG	Sociedades y fondos	Fondos y SG (incipiente)	Fondos	Fondos	Fondo	Sociedades y fondos
Año de constitución	SGR (1995) y FOGABA (1994)	FGI (2010), FAMPE (1995), FUNPROGER (2000)	FOGAIN (1980) luego reformado en 2000 y 2010	NAFINSA (1997)	1982 y reformas	Desde 2003
Origen de recursos	Público/Privados	Público/Privados	Públicos	Públicos	Mayoritario públicos	Público /Privados
Modalidad del sistema	Individuales	Cartera	Cartera	Cartera	Cartera	Combinados
Cobertura máxima	75%	80%	A criterio de los bancos comerciales	70% (NAFINSA)	50%	70% (PROGAPE), 50% (PROGAIN)

Fuente: Elaboración propia en base a información de las entidades de fomento, Llisterri (2007) (REGAR) (2008).

^a En Argentina existe un fondo en la provincia de Buenos Aires (Fogaba).

^b La SEPYME es la reguladora del sistema.

En México y Colombia el sistema de fondos de garantía es la fórmula por excelencia; en Chile y en Brasil también, aunque se están implementando medidas para impulsar la creación de SGR; en El Salvador ambos modelos de cobertura están operativos; y en Argentina priman las SGR disponiendo de un solo fondo provincial de garantías en Buenos Aires (FOGABA).

Los sistemas de garantía han tenido un gran crecimiento en los últimos años. Según datos de Pombo et al. (2008), entre 2000 y 2007, el valor de las garantías vivas casi se cuadruplicó y la cantidad de pymes atendidas creció. A pesar de ello, en general, los resultados no han sido tan alentadores en términos de alcance, adicionalidad y eficiencia.

En primer lugar, los sistemas de garantías tienen un peso residual en el crédito bancario en la mayoría de los países (Llisterri, 2007). Pombo *et al* (2008) muestran que el porcentaje de garantías vivas sobre el producto era de 90% en Colombia, único caso con resultados positivos en términos de alcance²⁰; con bastante menor grado de cobertura le siguen El Salvador, Chile y México, con tasas cercanas que varían entre 30 y 40%.

En segunda instancia, se han identificado problemas operativos, en especial por la lentitud en el seguimiento y pago de garantías. Las dificultades para pagar las deudas produjeron una reticencia de los bancos a utilizar este tipo de coberturas, situación que perjudica a las empresas de menor tamaño. Tal fue el caso, por ejemplo, de los programas de garantías de Chile y Brasil en particular del Fondo de Garantía para la Promoción de Competitividad (FGCP) en este último país, que llevaron a realizar reformas radicales en sus sistemas.

²⁰ Zuleta (2011) señala que se alcanza a garantizar cerca de la mitad de los préstamos a las pymes.

En Chile las principales medidas se orientaron a reducir los tiempos operativos y a aumentar la credibilidad de los fondos ante las entidades bancarias, definir parámetros claros de elegibilidad y eliminar requisitos de información que no se consideraban necesarios. Además, se implementó una línea para fortalecer a las instituciones de garantía recíproca (IGR) mediante la entrega fondeo a largo plazo. El objetivo es avanzar en el desarrollo de estas instituciones para que actúen otorgando cobertura a las empresas.

En Brasil, tanto el FAMPE (del SEBRAE) como el FGCP (del BNDES) presentaron inconvenientes. El primero continúa en funcionamiento aunque diversos estudios señalan que enfrenta problemas de morosidad y que, en general, no es aceptado por los bancos comerciales, ya que históricamente, más de 90% de las garantías son otorgadas por el Banco do Brasil. Por su parte, el FGCP fue descontinuado por insuficiencia de presupuesto público para honrar las deudas. Esto terminó por debilitar el apoyo del gobierno federal a este tipo de fondos, lo que se materializó en el veto presidencial al Sistema de Garantía de Crédito que se planificaba incorporar en la Ley General sancionada en 2006 (Crocco y Santos, 2010).

En el caso del SEBRAE, los cambios introducidos recientemente tienen como eje la provisión de servicios de asesoramiento y consultoría técnica así como el fomento a la conformación de SGR. Por su parte, en 2010 el BNDES puso en marcha el Fondo de Garantías para Inversión (FGI) que opera con recursos privados y ofrece garantías líquidas; las solicitudes y los pagos se hacen vía Internet, como medio para facilitar y agilizar los procesos. Si bien lleva poco tiempo en funcionamiento, las fuentes entrevistadas perciben resultados positivos, aunque obviamente incipientes.

El banco ha garantizando los productos BNDES Automático, FINAME y líneas de exportación. Estimaciones del BNDES indican que 53% de las operaciones se realizaron con beneficiarios que nunca hubiesen accedido al crédito de la institución, lo que da cuenta de sus efectos en términos de adicionalidad. Entre las ventajas de este modelo de garantía se destaca: i) la calidad de la cobertura; ii) la generación de 12 reales en garantías por cada 1 real de capital; iii) la efectividad para reducir del riesgo moral y de selección adversa; iv) la asociatividad público-privada; v) la transparencia y vi) el foco en las pymes.

Además, en el BNDES están diseñando algunos proyectos para ampliar el accionar del FGI, como su incorporación en la Tarjeta BNDES, un programa de garantías para proveedores con foco en PETROBRAS, la creación de fondos de garantías para microcréditos y el establecimiento de un fondo de garantías de segundo piso como método de reafianzamiento²¹.

RECUADRO 3 FONDO NACIONAL DE GARANTÍAS – COLOMBIA

El FNG es una sociedad de economía mixta vinculada al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Fue creado con aportes del desaparecido Instituto de Fomento Industrial (IFI) que funcionó hasta 2003 y de la Asociación Colombiana de Pequeñas y Medianas Empresas (ACOPI). El fondo se centra en otorgar garantías exclusivamente a las MIPYME. La solicitud de garantías se efectúa a través del intermediario financiero ante el cual la empresa pide el crédito. Las garantías son automáticas dentro de las líneas empresariales especificadas en los reglamentos del Fondo o de evaluación individual otro tipo de créditos (Zuleta, 2011).

(continúa)

²¹ En los esquemas de reafianzamiento, las entidades de segundo piso proveen de fondeo a las del primer piso, encargadas de otorgar las garantías. Generalmente, estos esquemas se utilizan en sistemas de garantías consolidados con el objetivo de aumentar el apalancamiento.

Recuadro 3 (conclusión)

El FNG cuenta con reafianzamiento por medio de entidades multilaterales (Corporación Andina de Fomento, CAF, y Corporación Interamericana de Inversiones, CII) y entidades privadas del ramo de los seguros (Consortio Colseguros-Allianz con reaseguro de Swiss Re) para el desarrollo de sus operaciones (García *et al.*, 2008).

Los estudios sobre el FNG arrojan un impacto positivo en los siguientes puntos: i) cumplimiento de la meta de movilizar 8,8 millones de dólares para MIPYME en el plan estratégico 2007-2010; ii) las firmas beneficiarias presentaron un crecimiento en la producción superior en 5,8% con respecto a las que no fueron beneficiarias; iii) en cuanto al empleo, la diferencia es de 4,6% a favor de las beneficiarias y iv) se ha detectado algún impacto favorable sobre la tasa de interés de los deudores garantizados aunque este efecto todavía no es generalizado (Zuleta, 2011; García *et al.*, 2008).

Fuente: Elaboración propia.

En contraposición a estas experiencias poco alentadoras con fondos de garantías públicos, se encuentra el caso del FNG de Colombia, donde los resultados son positivos en términos de alcance, orientación hacia las MIPYME, impacto en la reducción de costos, coordinación con BANCOLDEX para ofrecer líneas de crédito garantizadas e introducción de mejoras organizacionales (véase recuadro) (García *et. al.*, 2008; Zuleta, 2011).

México ha implementado una serie de cambios en el sistema de garantías, con la conformación del Fondo de Garantía de la Subsecretaría de Pymes mediante recursos del Fondo PYME. El programa opera con un sistema de pérdida esperada que garantiza hasta 75% y se complementa con un fondo de contragarantías, que representa una segunda cobertura específica para créditos individuales. Los fondos de garantía son operados por NAFINSA. Cabe destacar que con el desarrollo del programa se han mejorado las condiciones para las pymes mediante la disminución de los requerimientos impuestos por los bancos; un ejemplo de esto es la aceptación de estados de cuenta bancarios en lugar de estados financieros auditados (Garrido, 2011).

Si bien en todos los países se pueden encontrar programas de garantías que cuentan aún con una gran relevancia, existe una tendencia a fomentar los sistemas de sociedades. El entorno para la conformación de sistemas de sociedades de garantías ha evolucionado, especialmente en el contexto de nuevas legislaciones sobre Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y, en concreto, de la reforma legislativa española de 1994, que ha ejercido una notoria influencia en el desarrollo de los sistemas de Argentina (1995), Venezuela (1999), Brasil (1999), Uruguay (2000), El Salvador (2001), Chile (2007) y Nicaragua (2008), entre otros, así como en los primeros tratamientos legislativos en curso en Honduras, Guatemala, República Dominicana, Bolivia y Paraguay (Pombo *et. al.*, 2008).

RECUADRO 4 LAS SGR EN LA ARGENTINA Y EL CASO DE GARANTIZAR SGR.

El sistema de SGR en la Argentina ha evolucionado significativamente en el reciente quinquenio, en términos de cantidad de sociedades autorizadas, número y monto de garantías otorgadas y apalancamiento. Sin embargo, en cuanto al grado de cobertura los resultados son ambivalentes; por un lado, las garantías concedidas han crecido a una tasa media anual cercana a 25% en los últimos cinco años, pero por el otro, el monto es de poca relevancia si se compara con los flujos de financiaciones a MIPYME que ofrece el sistema financiero en su conjunto y menos aún, en relación a las necesidades de financiamiento.

(continúa)

Recuadro 4 (conclusión)

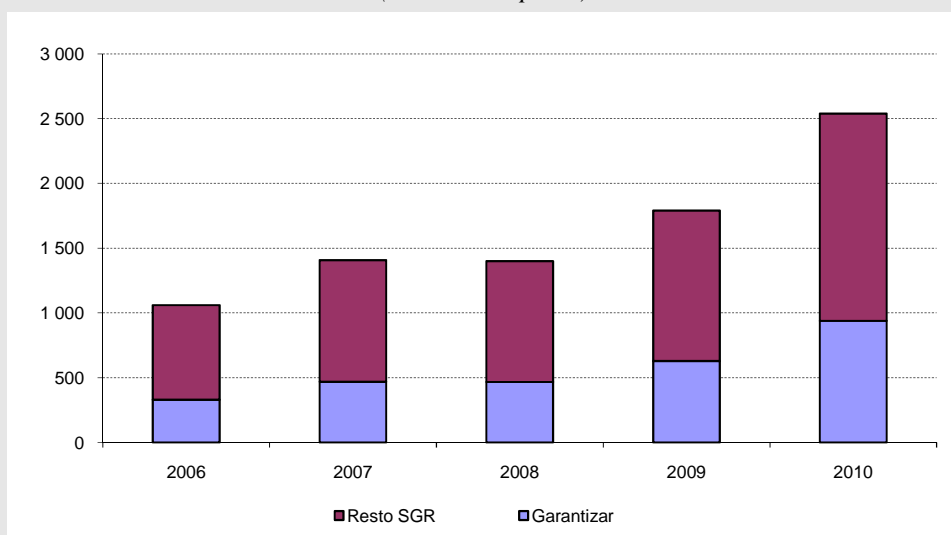
Cabe resaltar el rol que cumple Garantizar SGR en la evolución positiva del sistema en su conjunto. El liderazgo de esta sociedad en los inicios del programa se fue consolidando a lo largo de los años.

En 2006 contribuyó con 30% de las garantías, pasando a más de 37% en 2010. Algunos elementos que dan cuenta del buen desempeño de esta sociedad en los últimos años y que la diferencian del resto de las SGR son los siguientes: i) genera mayor grado de apalancamiento; ii) aumentó la cantidad de socios protectores y de socios partícipes; iii) se trata de una sociedad autosustentable; iv) se produjo una reducción de tasa de morosidad a menos de 0,5% de las garantías de 2010 y v) el 80% del monto correspondió a garantías financieras, especialmente, por las líneas de créditos de bancos públicos.

Si bien el sistema de SGR trata de conformar fondos privados, no debe dejarse de lado la importancia de los bancos públicos y, en particular, del BNA, ya que constituye el principal aportante de recursos de Garantizar SGR.

Sin duda el sistema de SGR ha contribuido a mejorar el acceso al financiamiento a las MIPYME. No obstante, presenta dos falencias en el funcionamiento: 1) el bajo alcance en términos de cobertura sobre créditos bancarios a pymes y 2) la identificación de prácticas especulativas por parte de algunas empresas para obtener los beneficios fiscales del sistema

GARANTÍAS OTORGADAS (Millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia.

El sistema de SGR en Argentina tiene mayor antigüedad que en otros países de la región y sus características lo convierten en una experiencia única a nivel mundial. A diferencia de países que estructuraron fondos de garantía públicos (entre los cuales hay varios latinoamericanos) o de otros que se basaron en un sistema mixto pero con fuerte apoyo estatal a través de un reafianzamiento subsidiado (España), en Argentina se implantó un sistema de inversión privada pero con un fuerte componente de subsidio impositivo a la inversión. La SEPYME es la autoridad de aplicación que tiene, en forma concomitante, las funciones de difundir y promover el sistema de SGR así como las de supervisión y control. El Banco Nación dio el puntapié inicial aportando los recursos para la conformación de la primera SGR del país, Garantizar SGR, la cual ha mantenido el liderazgo del sistema desde un primer momento (ver recuadro) (Kulfas, 2009).

En El Salvador, las SGR cuentan con un marco normativo que permitió que se estableciera la primera sociedad (Garantías y Servicios, S.A. de CV, SGR). En Brasil y en Chile, el sistema más difundido ha sido el de los fondos de garantía, aunque recientemente se ha dado un fuerte impulso a la conformación de sociedades de garantías. En Brasil, ya se encuentra funcionando la Asociación de Crédito Sierra Gaucha, en el estado de Rio Grande del Sur; además, en 2008, el SEBRAE lanzó una llamada pública para apoyar la constitución de sociedades de garantía de créditos a través de asistencia técnica y financiamiento. Hasta el momento, si bien existen ocho sociedades en proceso de formación, solo se encuentra en funcionamiento la de Sierra Gaucha. En Chile, CORFO cuenta con un programa para fortalecer las instituciones de garantía recíprocas (IGR) aunque su desarrollo es todavía incipiente.

Costa Rica cuenta con el Fondo de Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FODEMIPYME) que es un fondo especial para el fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas creado por ley. Sus recursos están destinados al otorgamiento de avales y garantías y a la provisión de créditos. El fondo de avales y garantías se nutre con el 0,25% del aporte patronal y es operado por once entidades financieras. El fondo de crédito se financia con recursos que provienen del 5% de las utilidades del Banco Popular (Ministerio de Economía Industria y Comercio, 2010). La Asamblea Legislativa aprobó en 2011 una moción para que los recursos de FODEMIPYME sean trasladados al Fideicomiso Nacional para el Desarrollo (FINADE) con la idea de que estos sean administrados por el Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD); el núcleo de esta propuesta es que los recursos puedan efectivamente ser girados a las pequeñas y medianas empresas vinculándolas al sistema de garantías para poder optar al financiamiento de la banca comercial.

Otros países de la región también han reactivado los impulsos al sistema de SGR, como es en Guatemala, Honduras, República Dominicana y Nicaragua (Pombo *et. al.*, 2008).

A pesar de este fuerte impulso, la contundente realidad de los programas de garantía públicos pone de manifiesto la convivencia de ambos sistemas en el mediano plazo (Pombo *et. al.*, 2008).

c) Programas de “financiamiento temprano” y programas de capital emprendedor

Uno de los principales obstáculos para la creación de empresas dinámicas es la falta de financiamiento. La intervención de los gobiernos mediante programas que proveen de capital a este tipo de empresas se justifica por la capacidad que estas tienen de transformar y dinamizar las economías a través de la innovación y el empleo (Echecopar *et al.*, 2006).

La característica esencial de esta clase de emprendimiento es el alto riesgo de fracaso combinado con una gran potencialidad de crecimiento en caso de éxito. El riesgo implícito explica la fuerte dependencia de estas empresas de sus propios ahorros y del apoyo de familiares y amigos en las etapas tempranas de formación, y el débil acceso a fuentes de financiamiento externo (inversionistas privados o capital de riesgo).

Una estrategia de financiamiento debe suministrar apoyos para atender las diferentes etapas por las que transitan las empresas²², comenzando con programas de incubadoras, siguiendo con subsidios de capital semilla, capitalistas ángeles, capital de riesgo y, por último, programas de financiamiento y garantías.

Las medidas implementadas por los gobiernos para apoyar a los emprendedores se pueden clasificar sintéticamente entre las que brindan asistencia técnica y las que ofrecen capital (o financiamiento). Entre las primeras, se encuentran los programas de las agencias de promoción a las pymes orientados a fortalecer las incubadoras de empresa o los centros locales de apoyo, así

²² Las cuatro etapas por las cuales transita una empresa desde su nacimiento son: i) gestación, ii) inicio, iii) crecimiento, y iv) consolidación, según Echecopar *et al.* (2006); las diferentes necesidades en cada etapa delimitan las fuentes de financiamiento utilizadas en cada una de ellas.

como los servicios de desarrollo empresarial (cuya variedad abarca desde la asistencia para diseñar estrategias o proyectos hasta consultorías tecnológicas y otros).

Los programas para facilitar el acceso a recursos dependen de la fase en la que se encuentran las empresas. La intervención del sector público, en general, se focaliza en el otorgamiento de subsidios bajo la forma de capital semilla; este tipo de programa está disponible todos los países analizados. En relación con el desarrollo del capital de riesgo, en algunos casos las agencias y/o los bancos de desarrollo promueven la conformación de fondos de inversión para canalizar aportes en empresas innovadoras, e incluso, realizan aportes a esos fondos.

Costa Rica cuenta con un programa de incubadoras y aceleradoras de empresas para brindar apoyo a estas firmas en sus primeras etapas de vida. Las aceleradoras, por su parte, buscan acelerar el ritmo de crecimiento de empresas ya existentes con gran potencial innovador. Tanto la incubación como la aceleración de empresas hacen parte de la estrategia de regionalización así como de las prioridades sectoriales identificadas de acuerdo a las riquezas y particularidades de cada zona geográfica del país.

En Brasil, el SEBRAE, FINEP y el BNDES participan en fondos de inversión; en Chile, la CORFO provee créditos a largo plazo para que los fondos de inversión hagan aportes en empresas innovadoras. En cuanto a las redes de capitalistas ángeles, se observa un escaso desarrollo²³.

En el cuadro 4 se puede observar una síntesis cualitativa de las acciones implementadas en etapas tempranas de las empresas en algunos de los países analizados.

CUADRO 4
PROGRAMAS DE APOYO PÚBLICO A LA CREACIÓN DE EMPRESAS
Y PARA LAS ETAPAS INICIALES

	Brasil	Chile	Argentina	México	Colombia	El Salvador
Apoyo técnico inicial	Programa de Incubadoras (SEBRAE-FINEP)	Operación de Incubadoras y Subsidio de Asignación flexible (CORFO)	Incubadoras y servicios tecnológicos (FONTAR)	Programa de Incubadoras-Jóvenes Emprendedores-Centros México Emprende (SPYME-Fondo PyME)	Incubadoras y Fondo Emprender (SENA)	Servicios de desarrollo empresarial y fomento a las Incubadoras (CONAMYPE)
Capital semilla	CRIATEC (BNDES) y Programa Innovar (FINEP/BID)	Capital semilla (CORFO) y Capital emprendedor (SERCOTEC)	Capital semilla para jóvenes emprendedores - PACC Emprendedor para ANR (SEPYME)	Capital semilla (SPYME-Fondo PyME)-AVANCE (CONACYT)	Fondo Emprender (SENA), Fomipyme (MICT)	Fortalecimiento de competencias innovadoras (CONAMYPE)
Capitalistas ángeles	Programa Innovar (FINEP/BID)	Red capitalistas ángeles (CORFO)	Empresa madrina (SEPYME)	-	Incentivo a la creación de Fondos de Capital Privado (BANCOLDEX)	-
Capital de riesgo	y BNDES a través de Fondos de Inversión	Créditos a fondos de inversión (CORFO)	Hay algunos grupos privados	"Programa Emprendedores (NAFINSA y CONACYT)-"Fondo de Fondos" (NAFINSA)	Incentivo a la creación de Fondos de Capital Privado (BANCOLDEX)	Iniciativas del BMI para conformar fondos

Fuente: Elaboración propia en base a información institucional.

Nota: A pesar de los avances observados en las iniciativas de los gobiernos para apoyar a los emprendedores desde etapas tempranas, hasta el momento los resultados han sido magros, especialmente, por el reducido alcance logrado.

²³ Según resulta de las entrevistas realizadas en Chile, CORFO registra una baja demanda del programa de redes de capitalistas ángeles; en Argentina, el programa de empresas mdrinas ha sido poco utilizado.

En Brasil el mercado de *venture capital* es un resultado de los esfuerzos del sector público que superan a aquellos del sector privado. Según Matos y Arroio (2011) el país cuenta con un sistema financiero sofisticado y construyó un mercado de capitales sólidos fuertemente regulados por entidades financieras independientes. Los fondos de *private equity* y *venture capital* están reglamentados por la Comisión de Valores Mobiliarios. El BNDES y la FINEP son dos instituciones importantes en la promoción de capital de riesgo. El primero fue precursor con su programa de Fondos de Inversión BNDESPAR que selecciona Fondos de Inversión en Participación (FIP) y Fondos de Empresas Emergentes (FEE) con el fin de ampliar la capitalización de empresas de diferentes tamaños. Si bien no está exclusivamente orientado a MIPYMES, el BNDESPAR ha aprobado más de 17 fondos a través de su brazo de capital de riesgo (de Matos y Arroio, 2011).

En relación con las micro y pequeñas empresas se destaca el Programa el CRIATEC, fondo de capital semilla, creado en 2007, con un presupuesto de 80 millones de reales. Este programa cuenta con recursos del BNDES y está enfocado en la inversión en empresas innovadoras en las áreas de tecnologías de información, biotecnología, nuevos materiales, nanotecnología, agronegocios y otros sectores. Ha atendido 36 empresas, 22 de las cuales están en funcionamiento, ocho en fase de aprobación y seis en la etapa final aunque de acuerdo a Coutinho (2007), la expectativa era apoyar a unas 60 empresas a lo largo del segundo mandato de Lula.

El Programa Innovar, de FINEP, fue lanzado en 2000 con el objetivo de promover la creación de un sistema de capital de riesgo para las pequeñas y medianas empresas de base tecnológica, como una forma de reducir la incertidumbre y el riesgo asociados a la inversión en nuevos negocios. La FINEP trabaja en conjunto con varias instituciones – como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el SEBRAE, la Fundación Petrobras de Seguridad Social (PETROS), el Centro Nacional de Investigación (CNPQ), la Sociedad para la Promoción de la Excelencia del Software Brasileño (SOFTEX) y la Bolsa de Valores de San Pablo (BOVESPA)- para fortalecer la cultura de inversión en capital de riesgo en empresas nacientes y emergentes. Hasta 2008, la entidad había lanzado siete llamados públicos para la capitalización del fondo de capital de riesgo. En 2009, ya habían sido apalancados alrededor de 45 millones de dólares en fondos de *venture capital*, con la expectativa de que cerca de 100 empresas fueran beneficiados en los próximos tres años (de Matos y Arroio, 2011).

Pese a los avances observados en las iniciativas de algunos gobiernos para apoyar a los emprendedores desde etapas tempranas, hasta el momento los resultados no son uniformes y en muchos casos, han sido magros, especialmente por el reducido alcance logrado. Algunas cifras ilustran sobre este desempeño; por ejemplo, en El Salvador, el programa de fortalecimiento emprendedor que funciona con fondos de origen externo²⁴, estableció como meta atender a solo 16 emprendedores en 2009.

Entre los casos analizados se destaca Chile, ya que presenta una estrategia completa mediante la cual ofrece alternativas para los diferentes momentos empresariales. En primer lugar, la CORFO dispone de un programa para fortalecimiento de incubadoras y, recientemente, se ha incorporado el programa de Subsidio Semilla de Asignación Flexible (SSAF) para canalizar subsidios a las incubadoras. A partir de la nueva administración, en 2010 y 2011 se impulsaron modificaciones en el apoyo a incubadoras para generar un mayor compromiso de estas con los proyectos incubados. Los ejes principales de estos cambios han sido la reducción de la comisión mínima y la implementación de una variable en función del éxito de los proyectos. Además, las incubadoras deben realizar un aporte obligatorio que cubra 25% del costo de los proyectos.

En segundo término, existen dos tipos de programas de cofinanciamiento para nuevas empresas: el programa del Servicio de Cooperación Técnica (SERCOTEC) orientado a

²⁴ Se trata del Proyecto de Fortalecimiento de Competencias Emprendedoras de CONAMYPE, que apoya en la entrega de capital semilla con fondos de la Unión Europea y de la Cooperación de Austria.

emprendedores de todos los sectores y para los segmentos empresariales más pequeños²⁵ y el programa de CORFO, del área de emprendimiento de InnoVaChile, destinado especialmente a empresas innovadoras. En ninguno de los casos se trata de una política social; por el contrario, ambos programas buscan la creación de empresas competitivas y productivas. En particular, el programa de capital semilla de CORFO se centra en la atención de emprendedores con alto potencial de crecimiento y que hayan sido apoyados por incubadoras²⁶.

En tercer lugar, CORFO incentiva la creación de una industria de capital de riesgo, a partir de programas para otorgar financiamiento y aportes directos a fondos de inversión. La gestión que asumió en 2010 suspendió los programas de financiamiento para empresas para poner el foco en los de garantías y en el desarrollo de *venture capital*. De esta manera, se busca motivar el ingreso de capitales externos que interactúen con fondos locales²⁷.

En síntesis, en los países se observa una tendencia a fortalecer los mecanismos de apoyo a la creación de empresas, con énfasis en aquellas que presentan potencialidad de crecimiento. En general, la mayoría impulsa la consolidación de incubadoras de empresas, aunque poco se sabe sobre la efectividad real de estos mecanismos, ya que los resultados son muy heterogéneos, incluso dentro de los países. En cuanto a la provisión de recursos, todos cuentan con programas de capital semilla, aunque en general, su alcance es reducido. El capital de riesgo todavía representa una fuente marginal de recursos. Todo ello indica que es necesario proseguir el camino de la profundización de los mercados financieros en la región, siendo aún más importante diseñar nuevos productos financieros que se adapten a las necesidades y características de los emprendedores latinoamericanos, de acuerdo con el nivel de desarrollo de los mercados de cada país. El objetivo debe estar orientado a que estos instrumentos de financiación provean fondos tanto en la fase de arranque del negocio como en los primeros años de desarrollo de la empresa (Kantis *et. al.*, 2004).

d) Otras herramientas de financiamiento

Tanto los bancos comerciales como los bancos públicos de primer piso, las instituciones de segundo piso y los bancos de desarrollo están multiplicando la oferta de productos para las empresas. Ya no se trata solamente de proveer créditos sino de brindar un paquete de servicios financieros. Entre los que figuran cuentas corrientes, tarjetas de crédito, sistemas de pago electrónicos (para clientes, proveedores y de servicios), *leasing*, *factoring* y otros. En particular se están incrementando las opciones para realizar operaciones electrónicas, que permiten a las empresas utilizar el sistema bancario a pesar de no contar con una sucursal próxima.

En los casos analizados se advierten notables avances en la oferta de este tipo de productos ya sea desde el Banco de la Nación Argentina, NAFINSA en México, BANCOLDEX de Colombia y el BMI de El Salvador. Es de subrayar la labor del BancoEstado, en Chile, como banco de primer piso que además, de créditos, ofrece cerca de 30 productos financieros para dar un apoyo integral a las firmas.

También desde las agencias de promoción a las pymes se fomenta la bancarización de las empresas y el uso de otro tipo de instrumentos además del crédito. Por ejemplo, la SEPYME, en Argentina, ha incorporado una línea de *leasing* en el Programa de Bonificación de Tasas; NAFINSA, en México, ofrece programas de *factoring* y cadenas de valor. El BNDES, en Brasil, cuenta con productos de *leasing* desde hace tiempo y analiza la incorporación de un sistema de factoraje electrónico, especialmente debido al éxito que este ha mostrado en México. El SEBRAE está implementando acciones para mejorar el acceso al crédito y a otros productos financieros, como los pagos electrónicos.

²⁵ Este programa tiene como objetivo alcanzar una cobertura de 2.000 beneficiarios por año.

²⁶ Dentro de InnoVaChile se prevé la incorporación de una línea de capital semilla más orientada hacia los sectores de servicios.

²⁷ El aumento de la participación del sector privado en el cofinanciamiento es otro aspecto nuevo a destacar. Según los entrevistados vinculados con la gestión de estos instrumentos, CORFO estaba subsidiando un porcentaje superior a la media de los casos internacionales que éstos habían observado.

Esta tendencia a ampliar la oferta de productos por parte de los bancos públicos y a impulsar diferentes servicios financieros desde las agencias de promoción a las pymes responde a la necesidad de atender a los diferentes segmentos empresariales, a partir de la comprensión de que el universo de las pequeñas y medianas empresas no es homogéneo en cuanto a sus necesidades, posibilidades y potencialidades. La variedad de instrumentos de financiamiento hace posible que las empresas recurran a los productos que más se adapten a lo que ellas requieren.

4. Medidas complementarias para mejorar el acceso al financiamiento a las MIPYME

Algunas de las dificultades que enfrentan las empresas de menor tamaño para acceder al crédito bancario son los trámites para la presentación de las solicitudes, el armado de los proyectos y el desconocimiento de los productos disponibles. Este tipo de inconvenientes forman parte de los denominados problemas de información, originados por asimetrías como por insuficiencia de información.

Las agencias de promoción a las pymes, en coordinación con las instituciones que intervienen para facilitar el acceso al financiamiento, han venido aplicando medidas para atenuar este tipo de obstáculos. Existe una tendencia acentuada desde hace unos años en la región y también a nivel mundial, que procura intensificar el apoyo no financiero para acceder al financiamiento.

El ejemplo más destacado en este ámbito, dentro de la región, es el SEBRAE, que ofrece soluciones para mejorar el acceso al financiamiento a las empresas de menor tamaño sin actuar como prestamista. Entre las acciones que lleva adelante resaltan: i) la difusión de las herramientas de financiamiento disponibles para reducir los problemas de información; ii) la capacitación a empresarios y a los bancos para adaptar las evaluaciones crediticias a los segmentos de menor tamaño; iii) el fortalecimiento de las cooperativas de crédito para las pymes, ya que ofrecen financiamiento a menor costo y iv) el apoyo a las instituciones de microfinanzas para las micro y pequeñas empresas que se hayan fuera del sistema financiero.

Otro ámbito de intervención del SEBRAE está asociado con el marco legal que regula el accionar de las empresas de menor tamaño. La sanción de la Ley General (2006) constituyó un punto de quiebre en materia de acceso al financiamiento, ya que los instrumentos legales se tradujeron en la puesta en funcionamiento de nuevas políticas para las micro y pequeñas empresas. Ello significó la introducción de nuevas líneas de crédito, la disponibilidad de más recursos y el establecimiento de un trato diferenciado para estas empresas términos impositivos, legales y otros. Cabe señalar que actualmente se está llevando a cabo una iniciativa para suscribir convenios entre las entidades bancarias, especialmente entre el Banco de Brasil y los bancos privados, para intercambiar antecedentes de las empresas y reducir las asimetrías de información.

También ha resultado innovador el Programa de Extensionismo Financiero de México. Consiste en un fondo para la contratación de ejecutivos financieros que asesoran a las MIPYME para acceder al crédito ofrecido por los intermediarios financieros autorizados por el Fondo PYME. Asimismo, se las apoya en la correcta administración y manejo de la información financiera de sus negocios. Actualmente se ha conformado una red nacional de consultores.

Los asesores financieros realizan tres funciones. La primera es de diagnóstico y en ella se verifica la necesidad de financiamiento de la empresa, su capacidad de pago y recomienda el producto financiero más adecuado. En segundo lugar, el asesor orienta al empresario en la solicitud y trámites, y por último, hace tareas de seguimiento para comprobar que el financiamiento haya sido otorgado.

Costa Rica en su programa de apoyo para promover la generación de financiamiento a las pymes contempla el desarrollo de un programa de formación para ejecutivos bancarios con un enfoque de apoyo específico orientado a este tipo de empresas.

En otros países también se advierte una tendencia al fortalecimiento de los servicios empresariales como una forma adicional de mejorar el acceso al financiamiento. Por ejemplo, en Estados Unidos, la Small Business Administration cuenta con una serie de centros de desarrollo empresarial que brindan consultoría y asistencia técnica, donde se incluye la realización de diagnósticos financieros. En Taiwán se ha implementado una gama de servicios de asistencia a las empresas para identificar los instrumentos de financiamiento más idóneos e, incluso, en algunos bancos se han establecido puntos de atención para las empresas de menor tamaño.

Es evidente la necesidad de que la asistencia financiera para las MIPYME vaya acompañada de una política de asistencia técnica. Sin embargo, no necesariamente estos dos elementos tienen que ser provistos por los mismos bancos públicos de primer piso o por los bancos de desarrollo. Pero sí debe existir una fuerte coordinación de objetivos entre las agencias de promoción a las pymes, las instituciones involucradas en los mercados de financiamiento y otras entidades que intervienen en las políticas de apoyo a las empresas de menor tamaño.

D. Cambios recientes, tendencias y recomendaciones para la región

Este trabajo no se propuso realizar un estudio exhaustivo sobre las políticas de financiamiento a las pymes en América Latina. Esa tarea puede resultar un esfuerzo de gran envergadura que excede los propósitos de esta investigación. Las dificultades mayores se deben, especialmente, a la multiplicidad de programas que se implementan en cada uno de los países, a la diversidad de las instituciones que los ejecutan, a los distintos marcos legales en los que estas acciones se inscriben así como también a la existencia de diferencias en la configuración productiva entre países y al interior de los mismos. Es por ello que este documento está enfocado a identificar las grandes líneas que marcan la evolución de los sistemas de financiamiento a las pymes en la región en los últimos años con el objetivo de identificar su dinámica, resaltar los instrumentos innovadores y extraer lecciones y aprendizajes que sirvan para presentar recomendaciones de política. En esta sección se exponen los principales cambios que se han producido recientemente y las tendencias generales que se observan, tanto desde el punto de vista institucional como en el diseño y en la implementación de las políticas de financiamiento a las pymes. Después, se plantean los problemas que están pendientes de resolución y, por último, se esbozan algunos lineamientos de política y aprendizajes que surgen del análisis realizado.

1. Principales tendencias en las políticas de asistencia financiera

Todos los países llevan adelante programas para mejorar el acceso a financiamiento de las empresas de menor tamaño mediante líneas de crédito, sistemas y fondos de garantías, programas de capital o la provisión de servicios complementarios.

Las instituciones que proveen préstamos a las micro, pequeñas y medianas empresas, generalmente, lo hacen mediante programas con diferentes propósitos. Los destinos más frecuentes son el financiamiento de bienes de capital, capital de trabajo y proyectos de inversión. Más recientemente, se han puesto a disposición de las empresas líneas para financiar innovaciones, mejoras en los procesos de gestión, exportaciones e inversiones que impliquen mejoras en términos ambientales. También se ha dado particular importancia al financiamiento para impulsar el desarrollo local y la asociatividad empresarial.

Entre las principales tendencias identificadas, se destacan las siguientes:

- Programas de créditos: coexisten programas generales (para financiar capital de trabajo, bienes de capital y proyectos de inversión) con otros más específicos que se focalizan en el impulso de las innovaciones, la competitividad y la sustentabilidad

ambiental. Son frecuentes las líneas sectoriales (para rubros o cadenas de valor estratégicas o vulnerables)²⁸.

- Servicios Financieros: los bancos de primero y segundo piso, las agencias de apoyo a las pymes y otras instituciones que participan en los mercados de crédito están impulsando el uso de paquetes de servicios financieros. Además de ofrecer créditos y garantías, los bancos disponen de una variedad de productos para las pymes que incluyen cuentas corrientes, tarjetas de crédito, sistemas de pago electrónico (para clientes, proveedores y de servicios), *leasing*, *factoring*, etc. Especial relevancia tienen los sistemas en línea para el uso de los servicios bancarios.
- Nuevos programas de financiamiento: para agilizar los procesos de otorgamiento de créditos, reducir los tiempos, bajar los costos y facilitar la operatoria se han puesto en marcha programas de asistencia financiera a las pymes que brindan financiamiento casi inmediato. La Tarjeta BNDES y el factoraje electrónico del Programa de Cadenas de Valor de NAFINSA resaltan como experiencias exitosas debido al alto crecimiento registrado en su utilización por parte de las MIPYME.
- Sistemas de Garantías: hay interés de parte de las agencias de apoyo a las pymes, los bancos de desarrollo y los gobiernos por incentivar la participación del sector privado mediante el aporte de recursos a fondos de garantías, pero más específicamente se identifica una fuerte tendencia a la creación de sociedades de garantías.
- Programas para emprendedores: los gobiernos tienen iniciativas para promover la creación de empresas, con énfasis en aquellas innovadoras o de base tecnológica. Es por eso que se aplican cada vez más programas de fortalecimiento de incubadoras y provisión de capital para empresas en etapas iniciales. El capital semilla para este tipo de iniciativas suele provenir de subsidios públicos. Hay intenciones de parte de los gobiernos de impulsar fuertemente la industria de capital de riesgo, aunque su desarrollo es aún muy incipiente.
- Sistemas de implementación: se advierte una coexistencia de los modelos de primer y segundo piso para implementar los programas de financiamiento. Generalmente, se produce una complementación entre la banca de fomento, de segundo piso, y los bancos públicos de primer piso, los cuales desempeñan un papel fundamental en el otorgamiento de créditos a las pymes en condiciones favorables. Otro elemento reciente que sobresale es la incorporación de entidades no bancarias que actúan como intermediarias entre la banca de desarrollo y las empresas (especialmente para microcréditos). La multiplicidad de entidades intermediarias permite un mayor alcance territorial de los créditos, aunque dificulta la supervisión y la coordinación de las acciones.
- Bancos de desarrollo: estas instituciones han cumplido un rol esencial en la implementación de medidas contracíclicas en la reciente crisis, a través del otorgamiento de créditos. Además, constituyen un potente instrumento para brindar a las pymes posibilidades de financiamiento de largo plazo. El reconocimiento de sus ventajas ha llevado a los países que aún no disponen de una banca de desarrollo a contar con proyectos para su creación.
- Segmentos empresariales: algunos países de la región están priorizando la atención a empresas gacela, bajo la concepción de la política de apoyo a las pymes como una pieza de la política industrial y de desarrollo económico. Esta visión considera a las pymes como empresas con potencialidad de crecimiento y de transformación en una gran

²⁸ En Chile, en cambio, desde la nueva gestión de gobierno se han priorizado las políticas horizontales y se ha anulado el fondeo a bancos para apoyar el crédito a las empresas.

empresa. Al mismo tiempo, se ha comenzado a dar importancia a los microemprendimientos, aunque todavía resta mucho por hacer en este terreno.

- Diferenciación de las políticas para las pymes: en algunos países se ha empezado a hacer una distinción dentro del universo de las pymes para el diseño e implementación de políticas entre las empresas de menor tamaño (microempresas) y las pequeñas o medianas; en función de los momentos empresariales, para determinar si están en una fase de supervivencia o si, en cambio, corren menos peligro de mortalidad; y según las potencialidades de crecimiento (emprendedores, microempresas, pymes, gacelas y tractoras). Sin embargo, esto aún no es extensivo a todos los países.

2. Problemas que persisten y dificultades de implementación

A pesar de la variedad de instrumentos disponibles para mejorar el acceso de las pymes al crédito bancario, éstas continúan exhibiendo una baja participación en el financiamiento. En cambio, predomina la utilización de recursos propios para financiar inversiones y capital circulante o fuentes externas alternativas al crédito bancario, como el financiamiento de proveedores, o incluso, las tarjetas de crédito. Las principales causas por las cuales las empresas no recurren al crédito bancario se radican en las dificultades para cumplir con las exigencias de las instituciones en cuanto a la información y a las garantías solicitadas. Otro elemento que desincentiva el uso de crédito bancario lo constituyen las altas tasas de interés.

Por su parte, los bancos comerciales muestran reticencia a otorgar créditos a las pymes, especialmente, para aquellas que no son clientas y que no cuentan con suficiente antigüedad. Los programas de crédito que se lanzan desde instituciones de segundo piso, pero que se entregan a través de los bancos comerciales, presentan un sesgo hacia empresas de mayor tamaño. Además, todavía hay una insuficiente canalización de recursos de largo plazo para inversiones.

También hay muy poca predisposición de los bancos para otorgar créditos para innovaciones y, menos aún, para emprendedores que inician sus negocios. Los programas de capital semilla muestran un alcance muy limitado y las industrias de capital de riesgo en la región son aún muy incipientes. Asimismo, son pocos los casos donde se observa una efectiva coordinación entre las incubadoras de empresas y los mecanismos para provisión de capital. Las experiencias de las incubadoras para apoyar a las empresas nacientes han sido muy heterogéneas, por lo cual, no es posible tener una única visión respecto a su efectividad.

Los sistemas de segundo piso, por un lado, han permitido ampliar el alcance de los créditos y reducir el riesgo de incobrabilidad. Pero, por otro, se han visto problemas en la operatoria debido a los tiempos implícitos en para hacer efectivos los créditos cuando los bancos de primer piso deben solicitar la aprobación de los proyectos a financiar. Sin embargo, también hay experiencias exitosas en programas de rápida ejecución como el caso de la Tarjeta BNDES y del programa de factoraje electrónico de NAFINSA.

Con respecto a los sistemas de garantías, si bien se reconoce la necesidad de su labor para lograr lo que el mercado suele ser incapaz de lograr de forma espontánea (CEPAL, 2010), la mayoría de los programas de fondos públicos ha presentado problemas de morosidad, insuficiencia de recursos para honrar los compromisos y/o tiempos laxos en la aprobación y pago de garantías²⁹. La falta de confianza de los bancos ha generado una subvaluación de las garantías públicas y una escasa aceptación de estas. Si bien hay una tendencia hacia la conformación de sociedades de garantías, todavía el desarrollo es incipiente en muchos de los países. De todos modos, en conjunto, los sistemas de garantía muestran un bajo grado de cobertura en relación al crédito total a las pymes.

²⁹ Una excepción ha sido el FNG de Colombia.

Por último, cabe destacar que existe, en general, una insuficiencia de servicios de asistencia técnica y asesoramiento a las pymes como herramientas complementarias a las líneas de financiamiento para mejorar el acceso al crédito³⁰.

3. Aprendizajes y lineamientos para una política de financiamiento a las pymes

El objetivo de este estudio ha sido analizar la política de financiamiento a las pymes en países de la región, poniendo especial atención en algunos países (Brasil, Argentina, Chile, El Salvador, México y Colombia) donde se contó con estudios recientes y la posibilidad de realizar entrevistas y trabajo de campo. Teniendo en cuenta que la desigualdad en el acceso al financiamiento y en las condiciones de acceso para las empresas de menor tamaño constituye un eje de la reproducción de la heterogeneidad estructural y desigualdades sociales, se presentan a continuación algunas recomendaciones para las políticas de asistencia financiera orientadas a este tipo de empresas, teniendo en cuenta los ejes analizados en este trabajo:

- Marco regulatorio. La existencia de un estatuto para las pymes y la unificación de los criterios de clasificación de empresas constituyen elementos imprescindibles para mejorar la capacidad de las instituciones pertinentes para canalizar los recursos del mercado y desarrollar nuevos productos.
- Marco institucional. En este trabajo se pone en evidencia que los bancos de desarrollo son una herramienta muy poderosa en materia del financiamiento a largo plazo para las empresas de menor tamaño y que estos pueden también jugar un papel esencial en la provisión de financiamiento contracíclico. En La hora de la igualdad. Brechas por cerrar, caminos por abrir (CEPAL, 2010) se subraya el papel que este tipo de instituciones juegan en situaciones de crisis, como ha sido por ejemplo el aumento de capital del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), por el gobierno del Brasil, en un 3,5% del PIB para incrementar su potencial crediticio y compensar en parte, la caída del crédito privado, desempeñando un papel protagónico en la reactivación de la economía del país.

Los bancos públicos de primer piso también tienen gran relevancia, por manejar criterios distintos a los de la banca privada en materia de rentabilidad, gestión de riesgos y fondeo de los recursos, pudiendo financiar inversiones y capital de trabajo a empresas que no gozan de un acceso fluido al crédito. Esto no solo tendría un impacto sobre la equidad en el acceso sino que también aumentaría el potencial de crecimiento de la economía al permitir que más unidades productivas se sumen al proceso

Además de lo señalado, un desarrollo financiero que enfrente la pronunciada heterogeneidad entre agentes y mejore el acceso de las micro, pequeñas y medianas empresas requiere de una buena coordinación entre los diferentes organismos que intervienen en la política de apoyo a las pymes actuando en distintos frentes de acción mediante una agenda integrada de instrumentos de apoyo al desarrollo productivo.

- Modos de intervención. No existe una receta única para determinar la forma de implementación de los programas de financiamiento. Según las especificidades de cada país y los objetivos de la política deberá analizarse la conveniencia de una intervención directa o indirecta. Actualmente no se descarta la utilización de sistemas combinados de primer y segundo piso, ya que cada uno tiene ventajas y desventajas. Sin embargo, en los casos en que la banca de fomento de segundo piso sea la responsable de la política de financiamiento a pymes, deberán introducirse regulaciones para garantizar su alcance

³⁰ El SEBRAE otorga mayor relevancia a los servicios a las empresas y a las “soluciones” para facilitar el acceso al crédito basadas en la provisión de asesoramiento e información.

como asimismo el otorgamiento efectivo de los créditos por parte de los bancos de primer piso.

- Organismos internacionales. El financiamiento internacional puede ser una herramienta clave para la ejecución de programas de gran envergadura. No obstante, la experiencia en algunos países ha demostrado que no resulta conveniente que las agencias de promoción a las pymes dependan demasiado de estos recursos, ya que la incapacidad y/o dificultades para renovar los fondos pueden atentar contra la estabilidad en el tiempo y la sostenibilidad de los programas.
- Segmentación de las políticas. Comprender la heterogeneidad del universo de las pymes permite disponer de una plataforma de asistencia diferenciada. La segmentación de las políticas hace posible, por una parte, atender las distintas problemáticas que presentan las empresas y por otra, aprovechar sus potencialidades de crecimiento. El trasfondo de esta visión es la valoración de las pymes como piezas fundamentales del entramado productivo, que contribuye al crecimiento económico, a la creación de empleo calificado y a la distribución más equitativa del ingreso.
- Políticas de financiamiento. El conjunto de políticas debe incluir una serie de herramientas y servicios encadenados que apoyen a las empresas en sus distintas etapas de crecimiento ofreciendo mayor diversidad de productos y servicios. La asistencia debe comenzar por la provisión de servicios de fomento a la cultura emprendedora, capacitación y asesoría técnica, destinados a ayudar a los emprendedores en el diseño de las estrategias de negocio y en la puesta en marcha. Se deben proveer subsidios de capital semilla en coordinación con servicios de asistencia técnica para monitorear la evolución de los emprendimientos. Es esencial la distinción entre los programas para impulsar el nacimiento de empresas “gacela” o de empresas dinámicas con potencialidad de crecimiento de aquellos con fines sociales.

Las líneas de financiamiento deben contemplar las diferencias entre los momentos empresariales o el grado de desarrollo. A las firmas con menor madurez, habrá que ofrecer créditos flexibles, principalmente para capital de trabajo o para la realización de pequeñas inversiones. En cambio, para aquellas más dinámicas o de mayor madurez, se deberá poner a disposición créditos a largo plazo que les permitan acometer proyectos de mayor envergadura. También deben implementarse líneas de financiamiento para exportaciones, para innovaciones y para fomentar la asociatividad.

La disponibilidad de otros servicios financieros complementarios es una alternativa para hacer frente a la heterogeneidad del segmento de las pymes y a sus múltiples necesidades.

- Sistema Nacional de Garantías. Los sistemas de garantías pueden estar compuestos por fondos de garantías públicos o mixtos, por sociedades de garantías o por una combinación entre estos. También puede diseñarse un sistema de garantías de segundo piso. El objetivo es lograr la aceptación de las garantías por parte de los bancos y la correcta valuación de las mismas. Las garantías deben generar impactos de adicionalidad al permitir que los bancos incrementen su cartera de clientes incorporando nuevas empresas. Debe lograrse una complementación para que las líneas de financiamiento puedan ser gestionadas junto con las garantías favoreciendo el acceso al financiamiento de largo plazo, a tasas de interés normales, así como a otros recursos para los cuales, las de pymes están en desventaja como tecnología, insumos, servicios conexos, canales de comercialización e infraestructura.
- Servicios no financieros. El desarrollo de un sistema de servicios a las empresas constituye una herramienta útil para mejorar el acceso de estas al financiamiento. La

información acerca de los instrumentos de financiamiento y la realización de un diagnóstico financiero posibilitan elegir la alternativa que mejor se adapta a los requerimientos de las empresas. Además, los servicios de asesoramiento facilitan cumplimentar los requisitos que imponen los bancos para la aprobación de créditos. El abanico de servicios puede incluir una gran cantidad de soluciones para las empresas.

- Servicios y productos en línea. La utilización de Internet para la provisión de servicios a las empresas representa una interesante vía para mejorar el alcance de los mismos a bajo costo. Los cursos de capacitación en línea, los manuales de información y sugerencias, las herramientas diagnósticas interactivas, son ejemplos de servicios empresariales electrónicos.

Adicionalmente, mediante la incorporación de herramientas en línea es posible acortar significativamente los tiempos de operación para la ejecución de líneas de créditos y/o garantías (como en los casos de la Tarjeta BNDES y el factoraje de NAFINSA).

La introducción y el fomento de instrumentos como el arrendamiento con opción de compra, el factoraje, los sistemas de garantías o el capital de riesgo apuntan en la dirección correcta pero no son suficientes para eliminar el problema del racionamiento del crédito y, en especial, aquel orientado a las empresas de menor tamaño. Para alcanzar esta meta y avanzar en el diseño y construcción de un sistema financiero inclusivo y dedicado al apoyo a la producción dando un fuerte impulso a las pymes y potenciando su papel en el progreso económico y social, es necesario fortalecer la banca pública de desarrollo para contrarrestar sesgos de la banca privada en materia de inversión de largo plazo y de aliento de la innovación y reducción de brechas productivas y sociales.

Un desarrollo financiero que enfrente la pronunciada heterogeneidad debe potenciar el acceso de las micro, pequeñas y medianas empresas para generar mercados más equitativos y una economía más dinámica.

Bibliografía

- Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo ALIDE (2010). Situación y perspectivas de la banca de desarrollo latinoamericana, Programa de Estudios Económicos e Información, Lima.
- Angelelli, P. (2005). “El grupo BID y la pequeña y mediana empresa (1990-2004). Resultados de 15 años de trabajo”, División de la pequeña y mediana empresa, BID, Washington.
- Ascúa, R. (2008). "La importancia del proceso emprendedor en la Argentina post-crisis 2002 y las asimetrías en la evaluación de factores influyentes en el financiamiento de empresas jóvenes", serie documentos de proyectos, CEPAL.
- BNDES. Informes anuales y datos www.bndes.gov.br.
- Burneo, M. y Girjalva, W. (2010). “Políticas e instituciones de apoyo a las pymes en el Ecuador”, en Ferraro, C. y Stumpo, G. (Comp.), Políticas de apoyo a las pymes en América Latina Entre avances innovadores y desafíos institucionales, ISBN: 978-92-1-323377-1, Capítulo V, pp. 209-244.
- Brown, F. y Domínguez, L. (2010). “Políticas e instituciones de apoyo a la pequeña y mediana empresa en México”, en Ferraro, C. y Stumpo, G. (Comp.), Políticas de apoyo a las pymes en América Latina Entre avances innovadores y desafíos institucionales, ISBN: 978-92-1-323377-1, Capítulo VII, pp. 299-341.
- Bleger, L. y Rozenwurcel, G. (2000). “Financiamiento a las PyMEs y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información”, Desarrollo Económico, Vol. 40, No. 157 (Abril - Junio, 2000), pp. 45-71.
- Cabal, M. (2010). “Políticas e instituciones de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas: La experiencia de El Salvador”, en Ferraro, C. y Stumpo, G. (Comp.), Políticas de apoyo a las pymes en América Latina Entre avances innovadores y desafíos institucionales, ISBN: 978-92-1-323377-1, Capítulo VI, pp. 245-296.
- CEPAL (2010). La hora de la igualdad. Brechas por cerrar, caminos por abrir. Santiago de Chile.
- Chorro, M. (2010). “Financiamiento a la inversión de las pequeñas y medianas empresas: el caso de El Salvador, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- CORFO. Informes de gestión www.corfo.cl
- Crocco, M. y Santos, F. (2010). “El sistema de fomento a las micro y pequeñas empresas en Brasil”, en Ferraro, C. y Stumpo, G. (Comp.), Políticas de apoyo a las pymes en América Latina Entre avances innovadores y desafíos institucionales, ISBN: 978-92-1-323377-1, Capítulo III, pp. 97-157.

- de Matos, M. y Arroio, A. (2011). Políticas de apoio a micro e pequenas empresas no Brasil. Avancos recentes e perspectivas. CEPAL-AECID, Santiago de Chile.
- Dini, M. y Stumpo, G. (2002). Análisis de la política de fomento a las pequeñas y medianas empresas en Chile, Serie Desarrollo Productivo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Echecopar, G.; Angelelli, P. Galleguillos, G.; y Schorr, M. (2006). “Capital semilla para el financiamiento de las nuevas empresas. Avances y lecciones aprendidas en América Latina”, Serie de informes de buenas prácticas del Departamento de Desarrollo Sostenible, BID, Washington.
- Foxley, J. (1998). Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: la experiencia chilena con sistemas de segundo piso 1990-1998, proyecto interdivisional, CEPAL, Santiago de Chile.
- García, C. y Pedraza, E. (2008). “Modelos técnicos del sistema de administración del riesgo de garantías del Fondo Nacional de Garantías”, en Red Iberoamericana de Garantía (REGAR) Los Sistemas de Garantía de Iberoamérica: Experiencias y Desarrollos Recientes, Lima.
- Garrido, C. (2011). “Nuevas políticas e instrumentos para el financiamiento de las PYMES en México durante la última década. Oportunidades y desafíos”, CEPAL.
- Held, G. (1999). “Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica”, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Instituto Nacional de Estadísticas (INE) (2011), Encuesta a las Micro y Pequeñas Empresas 2010, La Paz, Bolivia.
- Kantis, H. (Editor). (2004). Desarrollo emprendedor. América Latina y la experiencia internacional, ISBN: 1931003785, BID, Washington.
- Keil, R. (2007). Estudio sobre las buenas prácticas de las IFIS en función a la normativa de suficiencia patrimonial de Basilea I, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Kulfas, M. (2009). “Las PyMEs argentinas en el escenario post convertibilidad. Políticas públicas, situación y perspectivas”, serie documentos de proyectos, CEPAL, Buenos Aires.
- Larraín, C. (2007). “BancoEstado Microcréditos: lecciones de un modelo exitoso”, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Llisterri, J. (2007). “Alternativas operativas de sistemas de garantías de crédito para la mipyme”, Serie de informes de buenas prácticas del Departamento de Desarrollo Sostenible, BID, Washington.
- Lecuona Valenzuela, R. (2009). El financiamiento a las pymes en México, 2000-2007: el papel de la banca de desarrollo, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Marulanda, B. y Paredes, M. (2005). La evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en Latinoamérica frente al caso colombiano, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Ministerio de Economía, Industria y Comercio de Costa Rica (2010). Política pública de fomento a las pyme y al emprendedurismo. Administración Chinchilla Miranda. 2010-2014, Costa Rica.
- Morais, J. M. (2005). “Crédito bancário no Brasil: Participação das pequenas empresas e condições de acesso”, Serie Desarrollo Productivo, CEPAL, Brasilia.
- Morais, J. M. (2006), “Avaliação de programas especiais de crédito para as micro, pequenas e médias empresas”, Texto para discussão, Nº 1190, Brasilia, Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEA).
- Morais, J. M. (2008), “Programas especiais de crédito para micro, pequenas e médias empresas: BNDES, PROGER E Fundos Constitucionais de financiamento”, en De Negri, J. A. (Comp.) Políticas de Incentivo à Inovação Tecnológica, Brasilia.
- NAFINSA. Informe Anual 2009 www.nafin.com.
- Pavón, L. (2010). Financiamiento a las microempresas y las pymes en México (2000-2009), Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.

- Pombo González, M.; Molina Sánchez, H. y Ramírez Sobrino, J. (2008). “Marco de los sistemas/esquemas de garantía en Latinoamérica e Iberoamérica: conceptos y características”, en Red Iberoamericana de Garantía (REGAR) Los Sistemas de Garantía de Iberoamérica: Experiencias y Desarrollos Recientes, Lima.
- (REGAR) (2008) y el libro de la Red Iberoamericana de Garantías “Los Sistemas de Garantía de Iberoamérica: Experiencias y Desarrollos Recientes”.
- SEBRAE. Informes varios www.SEBRAE.com.br.
- SEPYME. Informes y datos varios www.sepyme.gob.ar.
- Titelman, D. (2003). “La banca de desarrollo y el financiamiento productivo”, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEAPL, Santiago de Chile.
- Zuleta, L. (1999). El factor institucional en reformas a las políticas de crédito y financiamiento de empresas de menor tamaño: la experiencia colombiana reciente, Proyecto Interdivisional, CEPAL.
- Zuleta, L.A. (2011). “Política pública e instrumentos de financiamiento a las PyMEs en Colombia”, CEPAL.