

Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros
Comité Latino Americano de Assuntos Financieros
Latin-American Shadow Financial Regulatory Committee

Declaración N°11

8 de septiembre de 2004
Washington, DC, Estados Unidos

FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN AMÉRICA LATINA: DESARROLLO DE MERCADOS, INSTITUCIONES E INSTRUMENTOS

1. Justificación

América Latina carece de empleo formal. La pequeña y mediana empresa (PME) constituyen una importante fuente de empleo. Sin embargo el número limitado de PME es la otra cara de la moneda de la situación del empleo. El Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros¹ considera que el funcionamiento y desarrollo de las PME es de vital importancia para las estrategias de generación de empleo en la región.

En este contexto, comúnmente se menciona la falta de acceso al crédito como uno de los principales problemas que enfrentan las PME en América Latina. Los argumentos que dan cuenta de ello mencionan desde las imperfecciones del mercado (que impiden una apropiada evaluación del crédito por parte de los prestamistas) hasta la alta tasa de créditos morosos (lo cual afecta el riesgo de los prestatarios). Las políticas respectivas también varían ampliamente e incluyen desde el empleo de subsidios oficiales en el sector hasta el mejoramiento de las políticas enfocadas en el mercado, tales como el fortalecimiento de la propiedad y el derecho de los acreedores a mejorar el valor de las garantías en los contratos de préstamo.

Actualmente se ha hecho más difícil canalizar ahorros hacia la PME. La regulación bancaria busca restringir la capacidad de los mismos de asumir riesgo. Los mercados de valores tienen costos fijos muy elevados y eso los hace relevantes únicamente para las grandes empresas. La regulación de los fondos de pensiones está dirigida a que éstos adquieran únicamente los mejores títulos valores. Además, no se han desarrollado capitales de riesgo o capitales “ángel” en parte porque éstos no pueden recuperar su inversión mediante IPO (ofertas públicas iniciales). Por consiguiente las PME no cuentan con un mercado que les permita financiar sus planes.

En el contexto de este debate y reconociendo que el logro del desarrollo económico y financiero de la región requiere un sector empresarial dinámico, el Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros: (a) identifica la severidad de las limitaciones financieras que enfrentan la PME comparadas con las que enfrentan las grandes empresas; (b) estudia propuestas recientes respecto a la manera de mejorar el acceso al crédito por parte de este

sector; y (c) formula recomendaciones dirigidas al fortalecimiento del sector a tiempo que se evitan distorsiones económicas indeseables.

Al evaluar la evidencia existente el Comité hizo uso extenso de la ampliamente difundida definición de las PME, según la cual éstas deben cumplir con (algunos o todos) los siguientes criterios: 1) número máximo de empleados; 2) volumen máximo de ventas; y 3) tamaño máximo de activos.

Sin embargo, el Comité consideró que esta definición ampliamente generalizada — actualmente responsable de la única fuente sistemática de datos económicos sobre el sector— tiende a ser algo arbitraria y oculta la realidad de que en todos los países existe un sin número de unidades económicas de tamaño variable. Además, la evidencia actual sugiere que hay muy poca transición de firmas entre las distintas categorías y que por lo tanto para la mayoría de las PME el tamaño actual de las mismas es simplemente un reflejo de una característica permanente de su negocio.

Con este espíritu el Comité dirigió su análisis a la identificación de las limitaciones financieras que enfrenta un número importante de empresas en la región, limitaciones que parecen ser particularmente severas en el caso de las PME. El principio rector de las recomendaciones que formula el Comité ha sido el de enfocarse en políticas estructurales dirigidas a mejorar el funcionamiento de los mercados financieros y la calidad del desarrollo empresarial. Además, la declaración identifica un conjunto breve de intervenciones específicas que están dirigidas a facilitar el acceso al crédito por parte de las PME.

2. La severidad de las limitaciones financieras que enfrentan las pequeñas y medianas empresas

Recientes estudios (ver por ejemplo IDB, IPES (2004) de próxima aparición) identifican cinco (5) características claves de las PME en la América Latina. Primero, al igual que en los países industrializados, las PME latinoamericanas emplean la mitad o más de la totalidad de los obreros reconocidos en los mercados formales. Segundo, de maneja similar a lo que ocurre en los países industrializados, las PME tienden a fracasar más que las empresas grandes y por lo tanto poseen un mayor número de deudas bancarias morosas. Tercero, en contraste con los países industrializados, la región latinoamericana presenta restricciones crediticias que afectan a todas las empresas, sin importar su tamaño; pero la severidad de dichas restricciones se hace más aguda entre las empresas pequeñas. Cuarto, también en contraste con los países industrializados, las PME latinoamericanas dependen mucho del crédito otorgado por proveedores y fuentes informales de financiación (fondos suministrados por amistades y familiares y prestamistas informales) y su acceso al financiamiento bancario y a otras entidades e instrumentos financieros (tales como el leasing o financiamiento sobre el patrimonio) es muy limitado. Quinto, el acceso de las PME al financiamiento varía significativamente entre los países de la región. Por ejemplo, mientras que la participación bancaria en la totalidad de las fuentes de financiamiento disponibles para las PME supera el 30% en Chile y Uruguay, en Costa Rica no alcanza a ser un 5%.

Es posible derivar dos conclusiones a partir de estos hechos. La primera es que si bien presenta distintos grados de complejidad y severidad, todo lo relativo al financiamiento de las PME es un fenómeno de alcance mundial y no es exclusivo de América Latina. La segunda es que las tasas de interés más elevadas que con frecuencia los bancos le cobran a las PME, comparadas con las que le cobran a las grandes empresas, reflejan, al menos en parte, dos

elementos: (a) un riesgo crediticio mayor; y (b) mayores costos de monitoreo por parte de los acreedores. Los datos sobre Chile y Argentina demuestran la importancia que tiene un mayor riesgo crediticio. En Chile la proporción de créditos bancarios morosos otorgados a las PME respecto al total de créditos otorgados a las mismas es de un 3.6 %, comparado con apenas un 0.8 % para las grandes empresas. En Argentina los datos previos a la crisis eran de un 28 % y un 10 % respectivamente.

El Comité identificó una serie de factores que explican porqué las PME representan un mayor riesgo crediticio:

- Las PME constituyen un sector altamente heterogéneo que no se presta fácilmente para la evaluación del riesgo con las técnicas de calificación tradicionales;
- A menudo las PME carecen de diversificación en sus fuentes e ingresos o están muy concentradas, comparadas con las grandes empresas, con la posible excepción de las PME dirigidas al segmento de consumo; también pueden estar excesivamente expuestas a condiciones cambiantes fijadas por grandes empresas que ejercen influencia de monopolio comprador sobre los proveedores de las PME;
- El compromiso de los accionistas es débil y se manifiesta en la presencia de una significativa proporción de financiación “back-to-back” [préstamos respaldados con otros préstamos, a veces en divisas] (de muy fácil retiro) con respecto al patrimonio;
- Insuficientes garantías debido a falta de capital o a la especificidad de los activos;
- Considerable incertidumbre relativa a pasivos potenciales por concepto de impuestos;
- Incertidumbre derivada de la reestructuración informal de los pasivos con los acreedores;
- Balances “opacos” que reflejan prácticas contables débiles, información que no es transparente y falta de claridad en cuanto a la separación entre la corporación y los accionistas.

En cuanto a los costos de monitoreo, es bien sabido que los bancos aplican una serie de costos de intermediación que se fijan por proyecto y que no dependen del volumen del préstamo. Esta característica, combinada con el mayor riesgo de mora o incumplimiento que representan las PME, significa que incluso si no hubiera diferencias en la obtención de la información sobre el comportamiento de las PME comparada con las grandes empresas, una práctica bancaria prudente implica cargos más elevados por los créditos otorgados a las PME que por los otorgados a las empresas de mayor tamaño.

En vista de las características listadas arriba, el Comité considera que las recientes modificaciones regulatorias prudentes, si bien contribuyen al objetivo de una banca más segura, han generado mayor presión sobre las PME con miras a reducir su “opacidad”. Al mismo tiempo dichas modificaciones han reducido el valor que tienen para los bancos los préstamos otorgados con garantía, a medida que se han fortalecido los requisitos para el capital y los nuevos estándares prudenciales se basan cada vez más en el empleo del análisis de flujo de efectivo.

Tomados en su conjunto, un análisis general de los hechos sugiere la existencia de un problema “sistémico” de restricciones financieras en América Latina, manifestadas en términos más severos en el caso de las PEM dadas las características peculiares de dichas entidades.

3. Mercados en desarrollo, instituciones e instrumentos

El Comité considera que la “primera línea de ataque” para brindarle apoyo a las PME consiste en identificar primero y enseguida remover las restricciones que (1) limitan el acceso a la financiación a todo tipo de empresas, sin importar su tamaño, y que (2) le impiden a las PME latinoamericanas disponer del mismo acceso al crédito que sí tienen sus contrapartes de los países industrializados.

La remoción de las restricciones que reducen la competencia entre bancos, y la creación de nuevos instrumentos de titularización, cesión de facturas o créditos [“factoraje”] y leasing puede mejorar sustancialmente la financiación de las PME sin tener que recurrir a distorsiones indeseables. De la misma forma los gobiernos deben esforzarse por evitar sobresaturar los mercados financieros y de capitales y suministrar estabilidad macroeconómica.

Al mismo tiempo, el Comité considera que la información disponible no requiere ninguna forma de intervención oficial directa de tipo automático, y tampoco apoya recomendaciones sobre políticas que transfieren el riesgo de un segmento de empresas de mayor riesgo a la población en general, mediante asignaciones presupuestales fiscales. Además, al Comité le preocupa el hecho de que subsidiar a las PME para “mantenerlas vivas” pueda generar un incentivo perverso entre los bancos y otros acreedores potenciales, ya que podrían perder su interés por distinguir entre proyectos “buenos” y “malos”. El Comité cree enfáticamente que el crecimiento y desarrollo se pueden dar únicamente si las entidades financieras fortalecen su capacidad de diferenciar la “calidad” de los proyectos al otorgar créditos. Las políticas que buscan proteger a las empresas solamente porque son pequeñas no encajan en la agenda de desarrollo.

3.1. Aspectos regulatorios relacionados con la banca

Los requerimientos bancarios en cuanto a capital, según las recomendaciones de Basilea I y más recientemente de Basilea II, también penalizan a las PME. Basilea I le asigna el mismo peso (100 por ciento) al riesgo que tienen los proyectos del sector privado, sin importar las características de riesgo de la actividad respectiva realizada. Estas medidas claramente penalizan a las buenas empresas de todo tamaño, pero especialmente a las PME, las cuales, en contraste con las grandes corporaciones, no cuentan con mucho acceso a las fuentes de financiación externa extra-bancarias.

Es también una peculiaridad del nuevo enfoque el hecho de que, mientras que a las empresas cuya calificación es inferior a B- (según la calificación de Standard & Poors) se les asigna un peso de riesgo del 150 por ciento, a las empresas no calificadas se les asigna un riesgo del 100 por ciento. Evidentemente esto genera un incentivo para que las empresas débiles no sean calificadas. Además, puesto que el costo de la calificación es casi punitivo para la mayoría de las PME, el resultado más probable es que a la mayoría de estas empresas se les asigne un peso de riesgo del 100 por ciento, lo cual va en contra del propósito intrínseco de Basilea II de

permitir una diferenciación según el riesgo. El Comité recomienda eliminar esta distorsión en la propuesta para Basilea II.

3.2. Infraestructura financiera

Se deben introducir procedimientos jurídicos que permitan facilitar una reestructuración ordenada de los pasivos de las PME, a un costo accesible. Se debe estimular a la banca a descontar los préstamos irrecuperables. Las buenas prácticas bancarias requieren mayor respaldo y garantías cuando es escasa o resulta costoso obtener y verificar información sobre la situación económica de un prestatario. Como se planteó arriba, hacerle seguimiento a las PME resulta relativamente más costoso en el todo el mundo que hacérselo a las grandes empresas. Sin embargo, esta situación es peor en América Latina debido a la falta de mecanismos apropiados para generar y suministrar la información necesaria para evaluar el crédito. Ello implica que los requisitos de respaldo y garantías tienden a ser más elevados en esa región que en el mundo desarrollado, lo cual contribuye aún más a incrementar las dificultades que enfrentan las PME en América Latina para acceder al crédito.

Con base en lo anterior, el Comité considera que es posible reducir los riesgos y los costos que implican los créditos bancarios dirigidos a las PME, si en los respectivos países se puede disponer de (a) oficinas de información crediticia efectivas, y (b) registros de propiedad adecuados.

Las oficinas de información crediticia pueden suministrar información sobre los perfiles de pago actuales e históricos de las PME respecto a deudas financieras (y eventualmente respecto a otros tipos de deudas). El sistema aportaría información histórica así como actual sobre moras y cesación de pagos. El sistema bancario debe contar con acceso a dichas oficinas. Además, debe haber información disponible, para su uso confidencial por parte de los bancos, relativa al nivel de endeudamiento general de las PEM. Dicha información debe actualizarse con frecuencia para prevenir incrementos súbitos de endeudamiento en cortos períodos de tiempo.

La movilización de garantías y respaldo escasos constituye un problema serio en varios países latinoamericanos debido a los serios problemas que tienen los registros de la propiedad. Si bien estas dificultades afectan negativamente a todos los propietarios por igual, las PME se ven drásticamente afectadas porque tienen mayor necesidad de aportar garantías o respaldo para acceder al crédito. El Comité recomienda reformar los sistemas de registro de la región para poder suministrar verdaderas garantías sobre la propiedad, así como un procesamiento más ágil y a menor costo. Ello reduciría los costos de las transacciones para los bancos y les permitiría depender únicamente de la información de los registros, para validar [por ejemplo] que una PME que solicita un crédito o que está dispuesta a ofrecer una propiedad como garantía efectivamente sea la propietaria legalmente válida de dicha propiedad.

Además, la calidad de los arreglos respecto a las garantías o respaldos depende en gran medida de la presencia de una autoridad que haga valer en forma efectiva los derechos de los acreedores, y del funcionamiento eficiente de los sistemas judiciales nacionales así como sub-nacionales.

3.3. Nuevos intermediarios financieros: los créditos subordinados

Las instituciones que se asemejan a los fondos mutuos y cuyos activos consisten en un portafolio de créditos diversificados otorgados a PME, con pasivos consistentes en acciones de propiedad de inversionistas institucionales, incluyendo fondos de pensiones como participantes potencialmente importantes, pueden contribuir a desarrollar mercados de activos. Debido a que dichos inversionistas pueden ofrecer créditos a largo plazo (y posiblemente de menor nivel), el paquete financiero se hace más completo; los bancos asumen los vencimientos a corto plazo y los fondos mutuos invierten para el largo plazo.

El Comité recomienda adoptar las modificaciones regulatorias que sean necesarias para permitir una mayor participación de los fondos de pensiones en el mercado de capitales, sujetas a una adecuada gestión de riesgo.

3.4. Banca de segunda línea

Es bien sabido que las experiencias habidas en el pasado en la región con los bancos de desarrollo y las agencias en términos generales no han sido satisfactorias. Esta situación ha generado un cuestionamiento de estas entidades. Sin embargo, si se diseñan e implementan correctamente, pueden jugar un papel útil en varios sentidos.

El financiamiento bancario a largo plazo sigue siendo escaso en la región. Ello se debe a las dificultades que enfrenta la banca comercial al obtener dichos fondos a largo plazo. La banca de segunda línea podría llenar este vacío pero su alcance debe ser limitado puesto que el gobierno, al aportar el financiamiento para el mediano y largo plazo para los bancos que participan en este programa, no debe absorber el riesgo crediticio de las PME. Las principales características de este programa de banca de segundo nivel serían las siguientes:

- a) al crear la institución el gobierno aporta capital, el cual se emplea para cubrir los gastos de operación iniciales de la institución y las pérdidas eventuales;
- b) durante un período de transición, el financiamiento a través de la banca de segunda línea podría cubrirse con créditos a mediano plazo otorgados por el gobierno. Posteriormente la banca de segunda línea solicitaría préstamos IFI [entidades financieras internacionales] a mediano y largo plazo o expediría deudas a mediano plazo garantizadas por IFI [entidades financieras internacionales];
- c) siempre que sea posible, los fondos de la banca de segunda línea se deberían subastar entre la banca comercial. Sería la banca comercial, y no la banca de segunda línea, quien le otorgaría el crédito a la PME. Únicamente se otorgarían créditos a los proyectos que cumplan con criterios de selección previamente determinados. No se deberían fijar pautas por sectores, regiones o tipo de proyectos;
- d) la banca de segunda línea debe sostenerse por cuenta propia. Esto significa que las tasas de interés de sus créditos mencionadas en el punto c) deben ser, como mínimo, iguales al costo promedio de sus fondos mas el costo del capital para el usuario, gastos de operación y pérdidas esperadas;
- e) la banca comercial debe asumir la responsabilidad de pagar su deuda con la banca de segunda línea, independientemente de si los deudores de la banca pagan sus deudas o no. Los

bancos comerciales tendrían libertad para cobrarle a las PME las tasas de interés que determine el mercado.

Además de contribuir a la financiación de las PME al largo plazo, los bancos de segunda línea pueden jugar un papel organizando planes que establezcan relaciones entre las grandes empresas, las PME y los bancos para facilitar el desarrollo de la cesión de facturas o créditos [“factoraje”] sin recurso. La Nacional Financiera de México, por ejemplo, está operando un exitoso plan de este tipo.

Además, al ofrecer créditos para exportación a mediano y largo plazo bajo condiciones similares a las que tienen sus competidores en otros países, el financiamiento de la banca de segunda línea puede contribuir a nivelar el campo de juego para los exportadores latinoamericanos.

3.5. Sociedades de garantías mutuas [Mutual guarantee societies]

Una manera de integrar las PME al sistema bancario puede ser a través de la creación de sociedades de garantías mutuas [mutual guarantee societies] como las que existen en España e Italia. Estas entidades ofrecen garantías a las PME, que luego aprovechan las PME para obtener créditos bancarios. Estas instituciones se pueden constituir a manera de cooperativas, con el apoyo inicial de las autoridades nacionales o locales. Pueden facilitar el ingreso de las PME al sistema financiero. Si tienen éxito pueden acompañar el proceso de desarrollo industrial de otras formas, a medida que las condiciones cambien.

Con base en las experiencias exitosas mencionadas arriba, ya se han establecido estas sociedades en varios países de la región. Hasta ahora, sin embargo, los resultados han sido modestos.

3.6. Asistencia técnica

Las deficiencias educativas y la deficiente adquisición de habilidades y destrezas constituyen un serio problema en los países latinoamericanos, y afectan directamente el desarrollo de un sector empresarial dinámico. Si bien la solución permanente de este problema radica en la prestación adecuada de servicios sociales y el establecimiento de incentivos apropiados en el sistema educativo, los beneficios que permiten estos esfuerzos tardan mucho tiempo en materializarse. En estas circunstancias podrían plantearse programas de asistencia técnica dirigidos a las PME y financiados por el gobierno, respecto al hecho de que las normas contables y los procesos de documentación financiera utilizados por un gran número de PME en la región son débiles y tienen un alcance limitado. En un sentido más amplio, las PME en general carecen de habilidades de negocio esenciales, tales como la capacidad de realizar planeación estratégica y análisis financiero, y cuentan con una limitada capacidad de gerencia organizacional y operativa.

Como parte del papel que cumple el gobierno en la educación, podría diseñarse un programa encaminado a ayudar a las PME a preparar estados financieros técnicamente sólidos cuando solicitan créditos bancarios. Concretamente, los consultores podrían trabajar con los gerentes de las PME ofreciendo asistencia técnica para mejorar los procedimientos y estándares contables, aprovechando la Internet así como los desarrollos de software que se han dado en este sentido. Además, el programa podría incluir enseñanza de los conocimientos necesarios

para diligenciar los formularios bancarios respecto a planes de negocios, evaluación de proyectos de inversión, supuestos en cuanto al flujo de efectivo, factores determinantes y proyecciones, análisis de sensibilidad y pruebas de tensión en diferentes escenarios.

En el contexto de este programa (a) el gobierno asignaría recursos para financiar los servicios de consultoría destinados a mejorar la contabilidad y gestión financiera de las PME cuando éstas solicitan crédito ante la banca; (b) los bancos comerciales se encargarían de administrar el programa de consultoría, puesto que son ellos quienes mejor conocen los requisitos de información y presentación de documentos que permitirían considerar a las PME como entidades con buen comportamiento crediticio; (c) para evitar un uso excesivo de fondos oficiales, habría pautas que determinarían cuáles PME podrían acceder al programa; y (d) por último y no menos importante, los fondos oficiales empleados con este fin deberían considerarse como préstamo y no como donación, al menos en parte, para reducir así el riesgo de tipo moral.

Si es correctamente administrado y su tamaño es limitado, el Comité considera que un programa de asistencia técnica podría contribuir a reducir los costos de la prestación de servicios financieros bancarios a las PME; el costo fiscal del mismo sería limitado; y podría contribuir a mejorar de manera permanente los estándares contables y financieros de las PME. Además, este programa podría generar una externalidad general positiva al mejorar el capital humano de las PME.

¹ El Comité agradece el apoyo financiero de la CAF, el Center for Global Development, FELABAN y el Banco Mundial. Las opiniones del Comité son completamente independientes..