



# FIRST

CORPORATE FINANCE ADVISORS

## FINANCIAMIENTO PYME

### WEBSITE

[www.firstcfa.com](http://www.firstcfa.com)

### CONTACTO

[info@firstcfa.com](mailto:info@firstcfa.com)  
4311-6018

### DIRECCION

25 de Mayo 596 - Piso 20  
C1002ABL Ciudad Autónoma  
de Buenos Aires

NOVIEMBRE 2017



## INDICE

1.	Participación de Pymes en la Estructura Empresarial .....	pág. 2
2.	Oferta y Demanda de Financiamiento Pyme .....	pág. 3
3.	Tasas de Interés .....	pág. 4
4.	Línea de Inversión Productiva y Reforma de Mercado de Capitales .....	pág. 5
5.	Conclusión .....	pág. 6
6.	Contactos .....	pág. 7



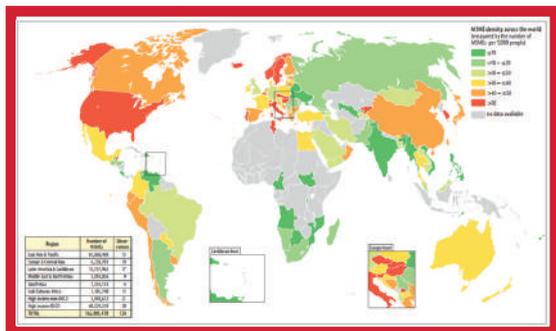
## Participación de Pymes en la Estructura Empresarial

### Indicadores Mundiales

En la actualidad, existe una fuerte incidencia de las MiPyMEs (micro, pequeñas y medianas empresas) sobre la estructura empresarial.

De acuerdo a las estadísticas del Banco Mundial, la densidad de MiPyMEs en el entramado productivo es mayor en los países más desarrollados (>50%) y se presenta una característica generalizada a nivel global, son las que emplean a mayor cantidad de personas (>50% de la ocupación formal).

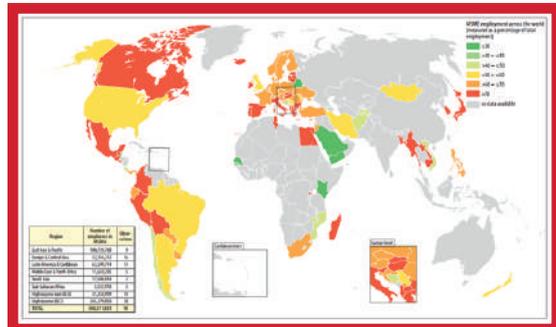
**Gráfico 1:**  
Densidad MiPyMEs cada 1000 habitantes.



Fuente: Banco Mundial (MSME\* Country Indicator).

El criterio de clasificación del Banco Mundial agrupa a las microempresas como aquellas que ocupan menos de 10 personas y pequeñas y medianas aquellas que ocupan entre 10 y 300 trabajadores. Un razonamiento similar utiliza la Unión Europea definiendo como Pyme a las que ocupan entre 10 y 240 empleados.

**Gráfico 2:**  
Trabajadores que ocupan las MiPyMEs en el mundo.

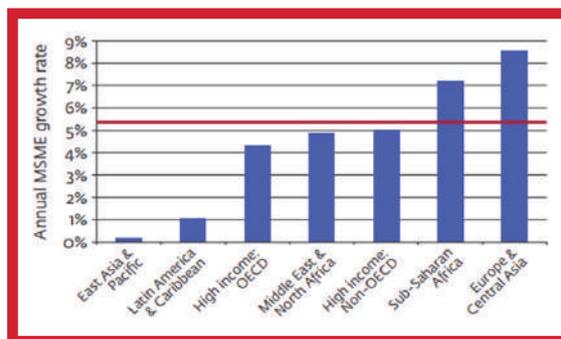


Fuente: Banco Mundial (MSME\* Country Indicator).

En los últimos años, Latinoamérica ha sido una de las regiones con menor crecimiento en el sector de las pequeñas y medianas empresas. Mientras que el promedio de los países que integran la OCDE se ubicó en torno al 5%, nuestra región apenas superó el 1%.

\* MSME (Micro, Small and Medium).

**Gráfico 3:**  
Tasa de crecimiento anual MiPyMEs por región en los últimos 15 años.



Fuente: Banco Mundial

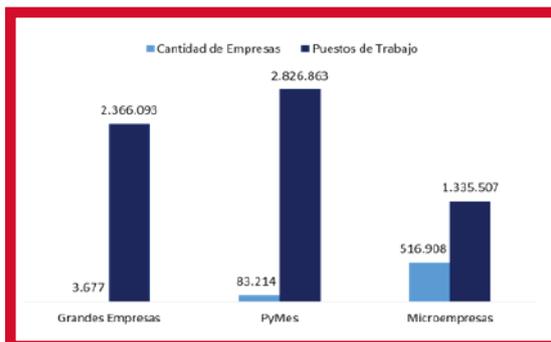
### Argentina

En nuestro país, de acuerdo a los últimos datos oficiales publicados por el Ministerio de Trabajo de la Nación existen alrededor de 600 mil MiPyME (< de 200 personas) que ocupan a más de 4 millones de empleados. Es decir, 99% de las empresas registradas en Argentina son micro, pequeñas y medianas y emplean formalmente al 65% de los trabajadores.

Adicionalmente, de acuerdo al Observatorio Pyme (FOP\*), excluyendo agricultura, este segmento empresarial genera el 44% de la riqueza de nuestro país, comparado con el 51% que generan los países más avanzados y 16% en los países de más bajos ingresos.

En términos de pequeñas y medianas, la mayor cantidad de empresas en Argentina pertenecen al segmento industrial y emplean aproximadamente a 1 de cada 5 empleados Pyme.

**Gráfico 4:**  
Cantidad de Empresas y Puestos de Trabajo (Registrado).



Fuente: Ministerio de Trabajo.

\* FOP (Fundación Observatorio Pyme).



## Oferta y Demanda de Financiamiento Pyme

**Gráfico 5:**  
Apertura de Pymes según actividad y empleo.

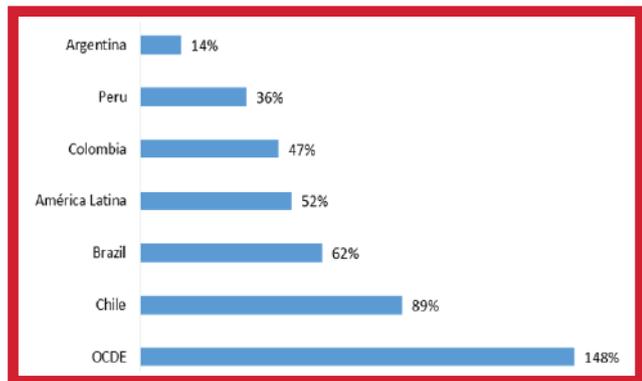
	Cant. Empresas	Part. sobre Total Empresas Pymes	Puestos de Trabajo	Part. sobre Empleo Pymes	Part. sobre Empleo Total
Industria manufacturera	16.691	20,1%	579.038	20,5%	8,9%
Comercio	18.255	21,9%	513.932	18,2%	7,9%
Enseñanza	5.576	6,7%	364.109	12,5%	5,6%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	7.988	9,6%	281.242	9,9%	4,3%
Construcción	7.373	8,9%	236.476	8,4%	3,6%
Transporte, de almacenamiento y de comunicaciones	5.084	6,1%	180.896	6,4%	2,9%
Servicios comunitarios, sociales y personales n.c.p.	5.254	6,3%	177.229	6,3%	2,7%
Agricultura, Ganadería y Pesca	5.788	7,0%	150.520	5,3%	2,3%
Hotelería y Restaurantes	5.683	6,8%	139.006	4,9%	2,1%
Servicios sociales y de salud	3.681	4,4%	129.646	4,6%	2,0%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	775	0,9%	30.604	1,1%	0,5%
Explotación de minas y canteras	453	0,5%	20.380	0,7%	0,3%
Electricidad, gas y agua	435	0,5%	16.846	0,6%	0,3%
Pesca y servicios conexos	178	0,2%	6.948	0,2%	0,1%
<b>Total</b>	<b>83.214</b>	<b>100%</b>	<b>2.826.864</b>	<b>100%</b>	<b>43%</b>

Fuente: Ministerio de Trabajo.

### Tamaño del Sistema Bancario

Las recurrentes crisis financieras, la fuga de capitales, la evasión tributaria, la pérdida de valor de nuestra moneda, han inhibido el desarrollo de nuestro sistema financiero que durante las últimas décadas ha representado menos del 15% del PBI, el más atrasado en la comparación internacional.

**Gráfico 6:**  
Crédito Doméstico al Sector Privado como % PBI.



Fuente: BCRA e IFC\* (Banco Mundial) 2017.

Del total de créditos al sector privado, la participación de las firmas de menor tamaño no supera el 18%, mientras que si medimos solamente los préstamos en moneda nacional la cifra aumenta hasta el 45%.

**Gráfico 7:**  
Préstamos a Pymes (% Total Préstamos al Sector Privado No Financiero).



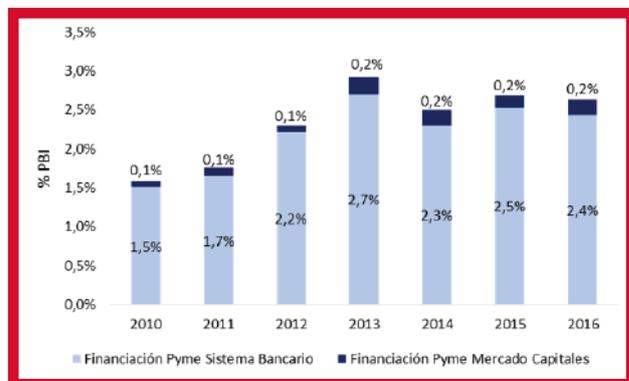
Fuente: CEPAL y BCRA (2017).

### Oferta y Demanda de Financiamiento

De acuerdo con FAS\* proporcionado por el Fondo Monetario Internacional y el informe Finance Gap realizado por IFC (Corporación Financiera Internacional), en nuestro país hay una demanda potencial de crédito para financiar a MiPymes en el orden de los USD 100 mil millones.

Cuando se realiza el relevamiento de la oferta actual de financiamiento para este segmento en el sistema bancario y el mercado de capitales dicho volumen no supera el 3% del PBI, lo cual marca una clara desconexión entre el sistema financiero y el sistema productivo de las PyMEs.

**Gráfico 8:**  
Volumen de Financiación a las Pymes en Argentina (% PBI).



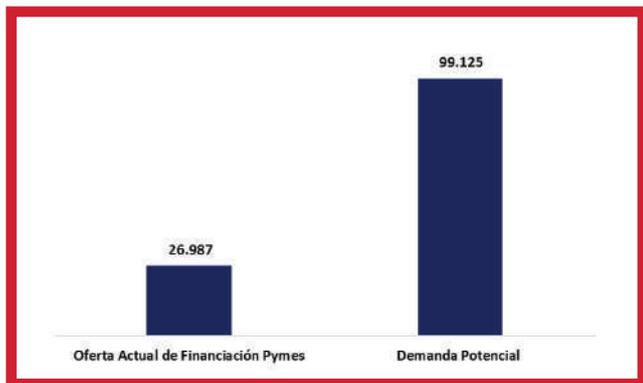
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y CNV 2017.

\* Corporación Financiera Internacional.

\* Financial Access Survey.

## Tasas de Interés

**Gráfico 9:**  
Oferta y Demanda Anual de Financiación MiPymes (en USD millones).



Fuente: Proyección First en base a IFC\*.

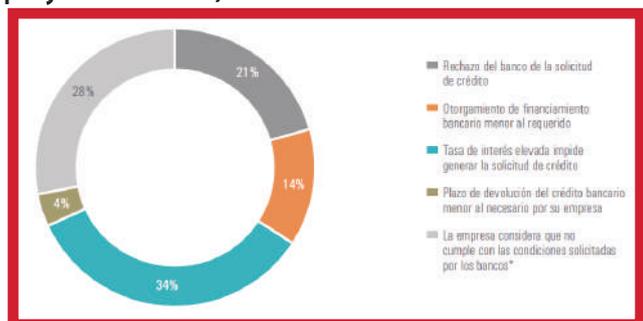
### Restricciones

El número de pequeñas y medianas empresas que logra acceder al sistema de financiación bancaria es exiguo.

De acuerdo a la encuesta realizada por el Observatorio Pyme (FOP) a las empresas industriales de ese segmento, el motivo más común en los proyectos frenados por falta de financiamiento es la alta tasa de interés, mientras que una de cada dos PyMEs industriales en Argentina informaron que no obtuvieron financiación o bien por rechazo del banco (por insuficiente capital o falta de garantías) o bien porque la empresa no reúne los requisitos formales para ser financiada.

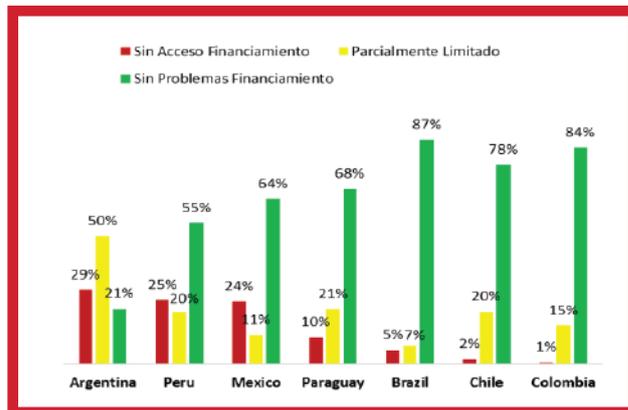
En definitiva, más del 80% de las Pymes Industriales tienen restringido el acceso a los distintos servicios financieros sea por la tasa de interés elevada o por las condiciones que imponen las entidades financieras.

**Gráfico 10:**  
Motivo del proyecto frenado por falta de financiamiento en Pymes Industriales (% de Empresas con proyecto frenado).



Fuente: Observatorio Pyme (FOP 2016).

**Gráfico 11:**  
Restricciones al Financiamiento MyPymes. Comparación Internacional.



Fuente: IFC\*.

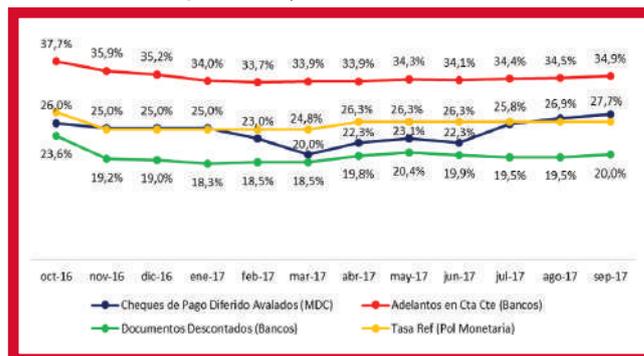
En la comparación internacional, sólo el 20% de las empresas más pequeñas en Argentina no experimentaron problemas en el acceso al financiamiento, comparado con números por encima del 55% del resto de los países.

### Tasas de Interés

El nivel de tasa de interés es un factor determinante de la desconexión entre el sistema financiero y las Pymes. En el gráfico 12 y 13 se puede observar el spread entre las tasas de las fuentes de financiamiento más utilizadas por las empresas pequeñas y la tasa de interés de referencia de la política monetaria.

Los descuentos de CPD son los más utilizados teniendo en cuenta su tasa de interés real negativa de acuerdo a los lineamientos del BCRA en las líneas de inversión productiva.

**Gráfico 12:**  
Tasas de Interés de las principales fuentes de financiación utilizadas por las Pymes.



Fuente: CNV.

\* Corporación Finanzas Internacional.

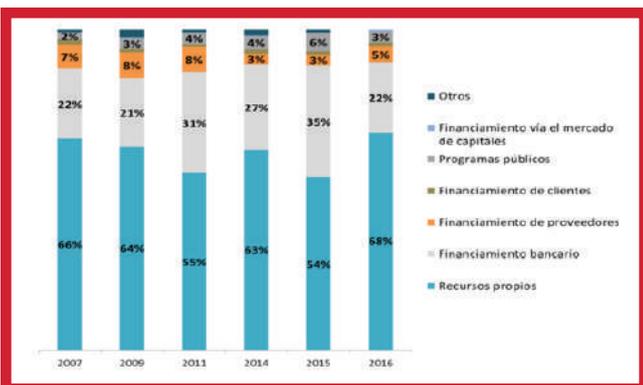
**Gráfico 13:**  
Tasas de Interés Pymes vs Grandes Empresas (2017).

Datos referenciales	Plazo	Tasa PYME	Tasa GE
<b>Financiamiento Bancario</b>			
Adelantos de cuenta corriente		34%	28%
Programa Línea Crédito Productiva LKIP BCRA	+1 año	17% / UVA + 1%	N/A
Documentos a sola firma	mayores a 90 días	21%	22%
Documentos descontados	mayores a 90 días	20%	21%
<b>Financiamiento MDC</b>			
Cheque Pago Diferido	Total plazos	Avuados: 28%	Patroc. / GE: 31,6%
Pagarés avuados (dólar)	Total Plazos	7,9%	N/A
Obligaciones Negociables	Total Plazos	20%	20%
Fideicomisos financieros	Total plazos	24%	24%

Fuente: CNV y BCRA.

Estructuralmente, de acuerdo al Observatorio Pyme, casi 7 de cada 10 empresas industriales se financian con recursos propios. El financiamiento bancario es el segundo en importancia y muy lejos el fondeo a través del mercado de capitales.

**Gráfico 14:**  
Fuente de Financiamiento de las Inversiones de las Pymes Industriales (% Total Invertido).

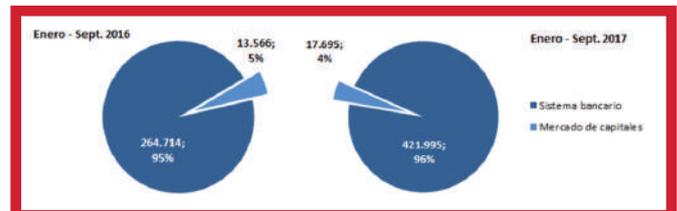


Fuente: Observatorio Pyme.

### Evolución 2017

En el acumulado a Septiembre de 2017, el financiamiento total del sistema financiero a las Pymes ascendió a \$440 mil millones, lo que representa un aumento del 58% en términos interanuales. La particularidad es que si comparamos con el año 2016, la financiación por el sistema bancario creció 59% y disminuyó la participación del mercado de capitales que creció a un ritmo más lento (30%).

**Gráfico 15:**  
Financiación Sistema Financiero a las Pymes (2017 vs 2016 en \$ millones).

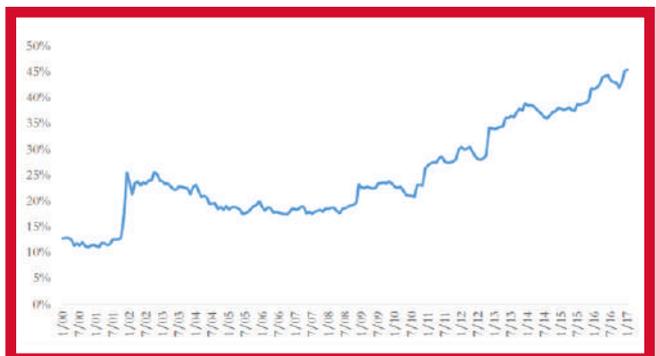


Fuente: CNV.

## LFPIF

Con la modificación en el año 2012 de la Carta Orgánica del BCRA se introdujo la Línea de Inversión Productiva luego llamada "LFPIF" (Línea para el Financiamiento de la Producción y la Inclusión Financiera), que impuso a las entidades financieras la obligación de que un porcentaje de su financiamiento al SPNF\* sea otorgado a empresas PyMEs.

**Gráfico 16:**  
Préstamos a Pymes en moneda nacional (% total de préstamos al Sector Privado No Financiero).



Fuente: CEPAL y BCRA 2017.

Si bien es cierto que esta línea con tasas de interés real negativa castiga en cierto modo al fondeo de los bancos (depositantes), también es cierto que desde su aplicación los préstamos a las Pymes han crecido hasta el 45% de los créditos del sector privado en moneda nacional.

La LFPIF actualmente contempla un cupo disponible del 18% de los depósitos del sector privado no financiero en pesos. El 75% de este cupo debe estar disponible para MiPyME, y en el caso de estas firmas, todo ese volumen puede asignarse a descuento de cheques y facturas, a una tasa nominal anual del 17%.

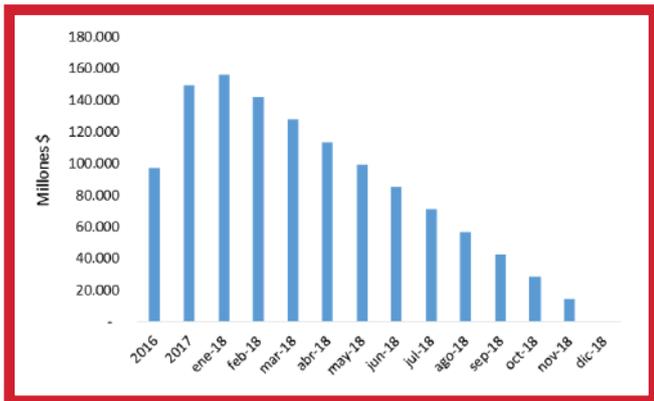
\* Sector Privado No Financiero.



Para el segundo semestre de 2017, las entidades financieras alcanzadas por la normativa de la LFPIF deberían mantener disponibles cerca de 210 mil millones de pesos (tomando como base de cálculo para el segundo semestre de 2017, el promedio de los saldos diarios de dichos depósitos en mayo de 2017) para cumplimentar estos requerimientos, del cual el 75% para MyPymes sería de \$150 mil millones, es decir el 35% del total de la oferta de financiamiento disponible actualmente.

A partir de 2018, el BCRA liberó gradualmente a los bancos argentinos de su obligación de cumplimentar la LFPIF, lo que implica que las pymes no podrán renovar y su costo de financiamiento subirá.

**Gráfico 14:**  
**Estimación del monto de financiación disponible LFPIF para MiPymes en 2018.**



Fuente: Banco Mundial.

### Ley de Financiamiento Productivo

Actualmente se encuentra en proceso de aprobación en el Congreso el proyecto de reforma a la Ley de Mercados de Capitales (renombrado como Ley de Financiamiento Productivo) impulsado por el Poder Ejecutivo, que incluye una nueva herramienta para las Pymes, siguiendo los casos de éxito en Brasil, Chile y México.

Las facturas que emiten las Pymes por sus productos y servicios quedarían aceptadas o conformadas automáticamente a los 30 días de emitidas, posibilitando que puedan ser vendidas a través de bancos y/o en el mercado de capitales.

Esto permitiría a las pymes acceder a créditos a tasas más competitivas, ya que el riesgo crediticio de la factura estaría asociado al deudor de la factura y no a la Pyme.

## Conclusión

Mucho se ha hablado en este último tiempo de la lluvia de inversiones. Actualmente, la trayectoria de esas inversiones financieras luce desconectada con la velocidad que crece la inversión productiva, afectando el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas.

El acceso al financiamiento es fundamental para aumentar la densidad Pyme en el entramado productivo y el desarrollo económico y social del país. Con problemas estructurales que vienen durante varios años, el sistema financiero argentino sigue siendo muy pequeño en la comparación internacional y con limitaciones en la inclusión financiera de las pequeñas y medianas empresas.

La mayor parte de la financiación Pyme proviene de fuentes propias y la participación del mercado de capitales es prácticamente nula.

Surge la necesidad, entonces, de reorientar financiaciones de capital de trabajo con foco en el corto plazo hacia nuevos destinos, mayores montos y plazos, a tasas más competitivas y ampliando la escala de asistencia.

Es momento que el sistema financiero se desarrolle pero canalizando el ahorro nacional hacia la inversión productiva.

Hasta aquí, existía (aunque no resultaba suficiente) el programa del BCRA de la LFPIF que promocionaba y orientaba el crédito productivo hacia las Pymes. Con la liberación gradual a partir de 2018, no solo se perderá el incentivo sino que también se verá afectado el volumen de oferta de créditos al que se le suma el incremento del costo de financiamiento por el aumento de la tasa de referencia de política monetaria. Con lo cual, cabe pensar que se verá aún más restringido el acceso a los servicios financieros para las PyMEs Argentinas.

La reglamentada Ley PyME en 2016 conjuntamente con el impulso de la ley de Financiamiento Productivo presente en el Congreso es un aporte positivo de estímulo a las inversiones y una ayuda al financiamiento, pero es necesario complementarlo con un mayor desarrollo del mercado de capitales y un costo de financiamiento más razonable.

El país no va a poder desarrollarse sin una lluvia de inversiones en las Pymes y difícilmente consigamos revolucionar las Pymes sin una verdadera revolución financiera hecha a su medida.



## CONTACTOS

**Cristian Traut**

Redacción

[cristian.traut@firstcfa.com](mailto:cristian.traut@firstcfa.com)

(+54) 11 5032-9111

**Miguel Angel Arrigoni**

Editor Responsable

[miguel.arrigoni@firstcfa.com](mailto:miguel.arrigoni@firstcfa.com)

(+54) 11 5032-9111