

UNIVERSIDAD ESAN



**MODELO DE FINANCIAMIENTO PARA PYME MEDIANTE LA
SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA**

**Tesis presentada en satisfacción parcial de los requerimientos para obtener
el grado de Magíster en Finanzas**

por:

Ivan Omar Acosta Barreto	Mención en Banca y Estructuración Financiera
Hans Joel Anglas Mieses	Mención en Proyectos de Inversión
Anderson Marlon Ortega Flores	Mención en Proyectos de Inversión
Oscar Vicente Quispe Ceron	Mención en Proyectos de Inversión

Programa de la Maestría en Finanzas

MAF 2013 - II

Lima, 6 de mayo de 2016

CONTENIDO

CAPÍTULO 1 : INTRODUCCIÓN	1
1.1. Antecedentes	3
1.2. Objetivos	4
1.3. Alcance y limitaciones	4
1.4. Estructura del trabajo	6
CAPÍTULO 2 : SECTOR PYME EN EL PERU	7
2.1. Importancia de la PYME	7
2.2. Factores que limitan el crecimiento y desarrollo sostenible de la PYME en el Perú a largo plazo	8
2.2.1. Factores Financieros	8
2.2.2. Factores Operativos	8
2.2.3. Factores Estratégicos	9
2.2.4. Factores Externos	9
2.2.5. Conclusiones	9
2.3. Fuentes de financiamiento externo – Privado para la PYME	10
2.3.1. Fallas de Mercado en el sector PYME	10
2.3.2. Empresas del sistema financiero	11
2.3.3. Clasificación del deudor	12
2.3.4. Comportamiento por Tipo de Crédito	13
2.3.5. Participación Pequeña y Mediana empresa en el sistema financiero	14
2.3.6. Deterioro de créditos PYME	17
2.3.7. Costo operativo de créditos PYME	19
2.4. Otras fuentes de Financiamiento	20
2.4.1. COFIDE	20
2.4.2. FONDO MIPYME (Fondo de Desarrollo de la Microempresa)	22
2.4.3. FONDEMI (Fondo de Desarrollo de la Microempresa)	23
2.4.4. FOGEM: (Fondo de Garantía Empresarial)	23
2.4.5. FONDO DE INVERSION PARA PYME (COMPASS)	25
2.4.6. FOGAPI (Fondo de Garantía para préstamos a la pequeña industria)	27
2.4.7. Conclusiones Otras fuentes de financiamiento	28
CAPÍTULO 3 : SISTEMAS DE GARANTÍA Y REAFIANZAMIENTO	30
3.1. Sistemas de Garantía	30
3.2. Fondos de Garantía	32
3.2.1. Fondo de Garantía Modelo Individual	33
3.2.2. Fondo de Garantía de Modelo de Cartera	33
3.2.3. Fondo de Garantía de Modelo Intermediario	34
3.3. Sistema de Reafianzamiento	35

3.4	Garantías en el Sistema Financiero _____	36
3.5	Modelo de SGR _____	38
3.6	Recuperación de garantías Hipotecarias en el Perú _____	40
CAPÍTULO 4 : MARCO LEGAL EN PERÚ _____		42
4.1	Ley N° 26702 (Congreso de La República, 1996) _____	42
4.2	Decreto Supremo N° 008-2008 (PRODUCE, 2008) _____	43
4.3	Resolución SBS N° 8934-2012 (SBS, 2012) _____	43
4.4	Resolución 388-2015-EF-15 (PRODUCE, 2015) _____	43
4.5	Marco Tributario _____	45
CAPÍTULO 5 IDENTIFICACIÓN DE LOS FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO DEL MODELO SGR _____		49
5.1	Sistema de Garantía Recíproca argentino _____	49
5.1.1	Contexto económico _____	49
5.1.2	Estructura de la SGR _____	50
5.1.3	Clasificación de la SGR _____	54
5.1.4	Evolución de SGR's en Argentina _____	54
5.1.5	Operatividad del modelo argentino _____	56
5.1.6	Contragarantías de créditos _____	57
5.1.7	Factores críticos del modelo _____	59
5.2	Sistema de Garantía Recíproca chileno _____	60
5.2.1	Contexto económico _____	60
5.2.2	Estructura de la SGR _____	61
5.2.3	Clasificación de la SGR _____	62
5.2.4	Evolución de SGR's en Chile _____	63
5.2.5	Operatividad del modelo chileno _____	65
5.2.6	Contragarantías de créditos _____	68
5.2.7	Factores críticos del modelo _____	68
5.3	Caso peruano FOGAPI _____	69
5.3.1	Antecedentes _____	69
5.3.2	Estructura de FOGAPI _____	70
5.3.3	Clasificación de FOGAPI _____	70
5.3.4	Evolución de FOGAPI _____	71
5.3.5	Operatividad de FOGAPI _____	72
5.3.6	Contragarantías de créditos _____	76
5.3.7	Factores críticos de éxito de FOGAPI _____	76
5.4	Benchmarking de las SGR de Argentina, Chile y Perú _____	78
5.5	Entrevistas a especialistas _____	81
5.6	Conclusiones _____	83
CAPÍTULO 6 : MODELO DE NEGOCIO _____		88
6.1	Definición del negocio _____	88
6.2	Producto ofrecido _____	89
6.3	Como opera el modelo _____	91

6.4	Perfil de los participantes	93
6.4.1	Perfil y roles de los participantes del modelo	93
6.5	Contragarantías del modelo	97
6.5.1	Estrategia de ejecución de contragarantías	97
6.5.2	Contragarantías	101
6.6	Mecanismo de control de modelo	102
6.7	Estructura Organizacional	104
6.7.1	Organigrama de personal	104
6.7.2	Planes de contratación y retribución	104
6.7.3	Estrategia para generar clientes	106
6.7.4	Estrategia para captar Inversión	108
CAPÍTULO 7 PLAN OPERATIVO DEL MODELO		112
7.1	Procesos generales	112
7.2	Procesos específicos	115
CAPÍTULO 8 : EVALUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA		124
8.1	Principales premisas y supuestos de la evaluación	124
8.2	Evaluación considerando inversionista privado	131
8.2.1	Flujo Operativo, Inversión y Económico	131
8.3	Evaluación considerando a FOGAPI	136
8.3.1	Flujo Operativo, Inversión y Económico	136
8.4	Evaluación del fondo de garantía	139
CAPÍTULO 9 ANÁLISIS DE RIESGOS		141
9.1	Riesgos y beneficios de los participantes	141
9.1.1	Riesgos asociados a una EAG	141
9.1.2	Riesgos asociados a COFIDE	141
9.1.3	Riesgos asociados a la IFI	141
9.1.4	Riesgos asociados a la PYME	142
CAPÍTULO 10 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		145
10.1	Conclusiones	145
10.2	Recomendaciones	148
Anexo 1 Segmento PYME		149
Anexo 2 Morosidad en el Sistema Financiero		158
Anexo 3 Clasificación de las empresas en el sector financiero y capital mínimo de constitución.		162
Anexo 4 Reglamento Operativo del sistema EAG		163
Anexo 5 Entrevistas a especialistas		197
Anexo 6 Operatividad del modelo de negocio		205

Anexo 7 Perfil profesional de Especialistas _____	208
Anexo 8 Perfil de puestos - cargos directivos EAG _____	212
Anexo 9 Generalidades del sistema SGR en Argentina, Chile y Perú. _____	214
Anexo 10 Proceso judicial de ejecución de garantías. _____	224
BIBLIOGRAFÍA _____	226

RESUMEN EJECUTIVO

El modelo de financiamiento alternativo para empresas afianzadoras y de garantía ha sido desarrollado en diferentes países de Europa y adaptado al contexto actual en países de Latinoamérica como Argentina, Chile, Colombia, México, Brasil, etc. Este modelo consiste en el otorgamiento de avales a empresas pertenecientes al sector PYME para permitir un mayor acceso al financiamiento al sistema financiero y reducir costos financieros.

Habiendo tomado conocimiento de que el PRODUCE ya presentó el reglamento operativo del sistema de Empresas afianzadoras y de garantía y teniendo en cuenta la oportunidad de la constante necesidad del sector PYME por mejorar su “Acceso al financiamiento”, se plantea el proyecto de la puesta en marcha de una empresa afianzadora y de garantías enfocado a este sector. Para tal efecto se plantea como objetivo principal evaluar la factibilidad técnica-económica para instalar una empresa afianzadora y de garantía en Perú como modelo alternativo de financiamiento para las PYME. Asimismo, se analiza casos de éxito comparables en Latinoamérica bajo el modelo de financiamiento mediante SGR, con la finalidad de identificar los factores críticos de éxito que debemos considerar en la evaluación y ejecución. Por otro lado, se realiza un análisis del marco legal peruano y su influencia en los factores críticos de éxito identificados.

Asimismo, se debe tomar en cuenta que en la actualidad FOGAPI es la única institución que otorga garantías al sector MYPE, pero su producto es diferente y presenta las siguientes desventajas: Solo permite avalar hasta un 50% del crédito otorgado a la MYPE, solo puede otorgar garantías a las Micro y Pequeñas empresas, solo recibe contragarantías líquidas, genera un mayor costo a las IFI y no tienen una relación directa con las MYPE, tampoco hay asesoramiento.

A fin de identificar cuáles son los factores críticos de éxito que permiten la viabilidad económica-financiera del modelo alternativo de financiamiento para las PYME, se obtiene información de los casos de éxito en otros países latino americanos, donde este modelo de negocio viene funcionando con éxito desde hace varios años atrás, para ello se realizó entrevistas con representantes de EAG de países como Argentina y Chile, en donde las PYME cumplen un mismo Rol de alta absorción de la

PEA, con poca participación en el PBI y con una alta necesidad de financiamiento. Asimismo, se obtuvo información de todos los posibles participantes del modelo de financiamiento alternativo como funcionarios de banca minorista del sistema financiero peruano, representantes de COFIDE, PRODUCE, FOGAPI y profesionales de empresas privadas.

A partir de las entrevistas realizadas y de la información recopilada de la experiencia en otros países de Latinoamérica se infiere que los factores críticos de éxito a considerar en el modelo están relacionados en un primer momento a la obtención de una demanda potencial en el sector Pyme capaz de captar ingresos suficientes, por parte de la EAG, para cubrir sus gastos operativos en el corto plazo y que permitan recuperar la inversión inicial realizada en la implementación del proyecto. Debido a la incertidumbre que pueda tener el mercado financiero por este tipo de avales, se señala como primer factor crítico de éxito “La asociación con una IFI perteneciente al sistema financiero peruano”, a fin de captar una mayor cantidad de clientes en el menor tiempo posible, sobretodo porque las IFI y las EAG no compiten en el mismo mercado, más bien se complementan debido a que las provisiones de cartera son realizadas por las EAG y con ello las IFI pueden destinar recursos a colocar más préstamos a otros clientes. Asimismo, las IFI tienen claro que pueden colocar mayor cantidad de préstamos a las PYME y con un menor riesgo de siniestralidad.

Por otro lado, la viabilidad económica-financiera está basada en la baja siniestralidad de la cartera, la cual debe ser resguardada por la EAG permitiéndole así obtener una mejor calificación crediticia y elevar el nivel de confianza por los avales entregados al sistema financiero peruano. Para tal fin, se plantea el segundo factor crítico de éxito “La evaluación crediticia a la PYME” la cual permitirá reducir el riesgo de siniestralidad de la cartera.

En cuanto al tercer factor crítico de éxito de “Enfocar como mercado objetivo a las PYME” y no a las Micro empresas, debido a que las Micro empresas carecen de información para su evaluación y en su mayoría no poseen activos que puedan ofrecer como contragarantías. Asimismo, el modelo de EAG propuesto para Perú se basa en el modelo de Sociedades de Garantía Recíproca de Chile, el cual resguarda la emisión de sus avales con la obtención de una contragarantía por parte del avalado, así pues el

cuarto factor crítico de éxito del modelo es “la obtención de una contragarantía por parte del avalado”.

De la misma forma, la emisión del reglamento operativo de las Empresas afianzadoras y de garantías, emitido por el PRODUCE, establece la participación del estado como regulador y promotor, lo cual permite a los inversionistas disminuir su riesgo a partir del apalancamiento contra el fondo de garantía constituido por ambos, de esta forma el aporte del inversionista permite colocar avales hasta en 25 veces el monto aportado al fondo de garantía y compartir el riesgo de la posible siniestralidad con el mismo fondo de garantía. En efecto, “La participación del estado” es vital para el funcionamiento del modelo de EAG.

Por lo antes expuesto se concluye que los atributos del modelo alternativo de financiamiento para las PYME mediante la Empresa afianzadora y de garantías, se sustentan en la participación del estado como entidad promotora y reguladora, la demanda potencial estimada por la necesidad de financiamiento de las PYME y por la viabilidad económica de todos los participantes del modelo.

Finalmente, de acuerdo a la evaluación económica-financiera se recomienda que el inversionista debe maximizar el uso del nivel de apalancamiento e invertir el monto máximo que le permita obtener un fondo de garantía, conjuntamente con el aporte del estado, ascendente a 68 millones de soles, de esta manera podrá colocar una mayor cantidad de avales y cobrar una comisión por cada uno, de esta forma se infiere que la inversión realizada, cuantificada en 19 millones de soles, pueda recuperarse en 10 años a partir de un obtener flujos operativos positivos a partir del tercer año. Asimismo, para mantener bajos niveles de siniestralidad se recomienda colocar las contragarantías bajo un fideicomiso en garantía el cual permitirá reducir los tiempos y costos ante la ejecución de las contragarantías. Por último, es necesario considerar que los avales deben ser colocados en diferentes sectores económicos con la finalidad de que la EAG pueda diversificar sus riesgos y obtener bajos niveles de siniestralidad.