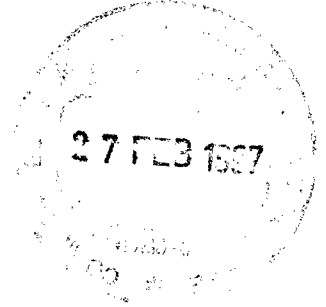


LC/BUE/L58 C2



NACIONES UNIDAS

CEPAL
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
OFICINA EN BUENOS AIRES

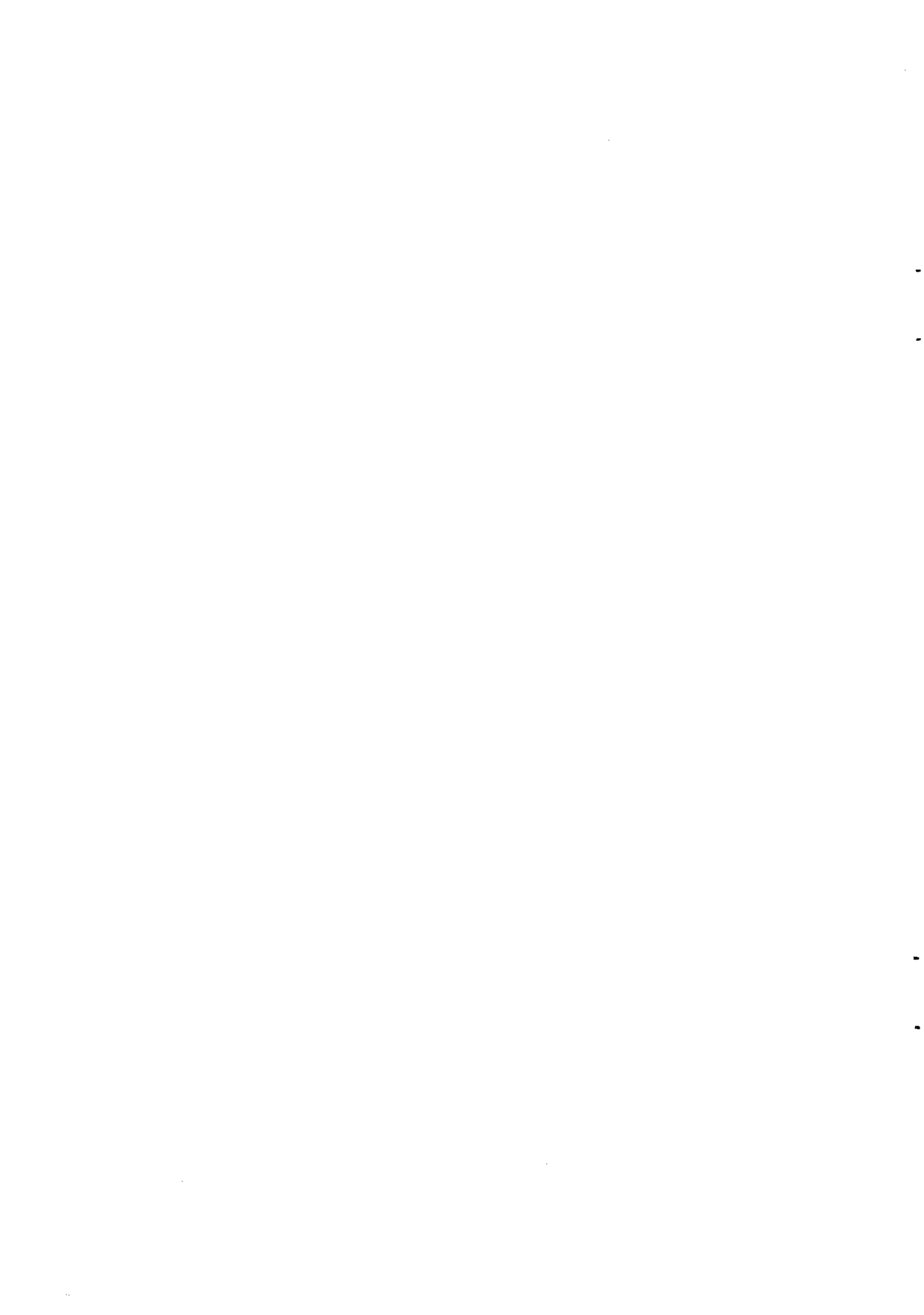


ALGUNAS CARACTERISTICAS DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO A LAS EXPORTACIONES DE PYMES INDUSTRIALES

Virginia Moor-Koenig

DOCUMENTO
DE TRABAJO

75





Distribución Limitada
LC/BUE/L.158
Enero 1997

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Oficina en Buenos Aires

27 FEB 1997

**ALGUNAS CARACTERISTICAS DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO
A LAS EXPORTACIONES DE PYMES INDUSTRIALES**

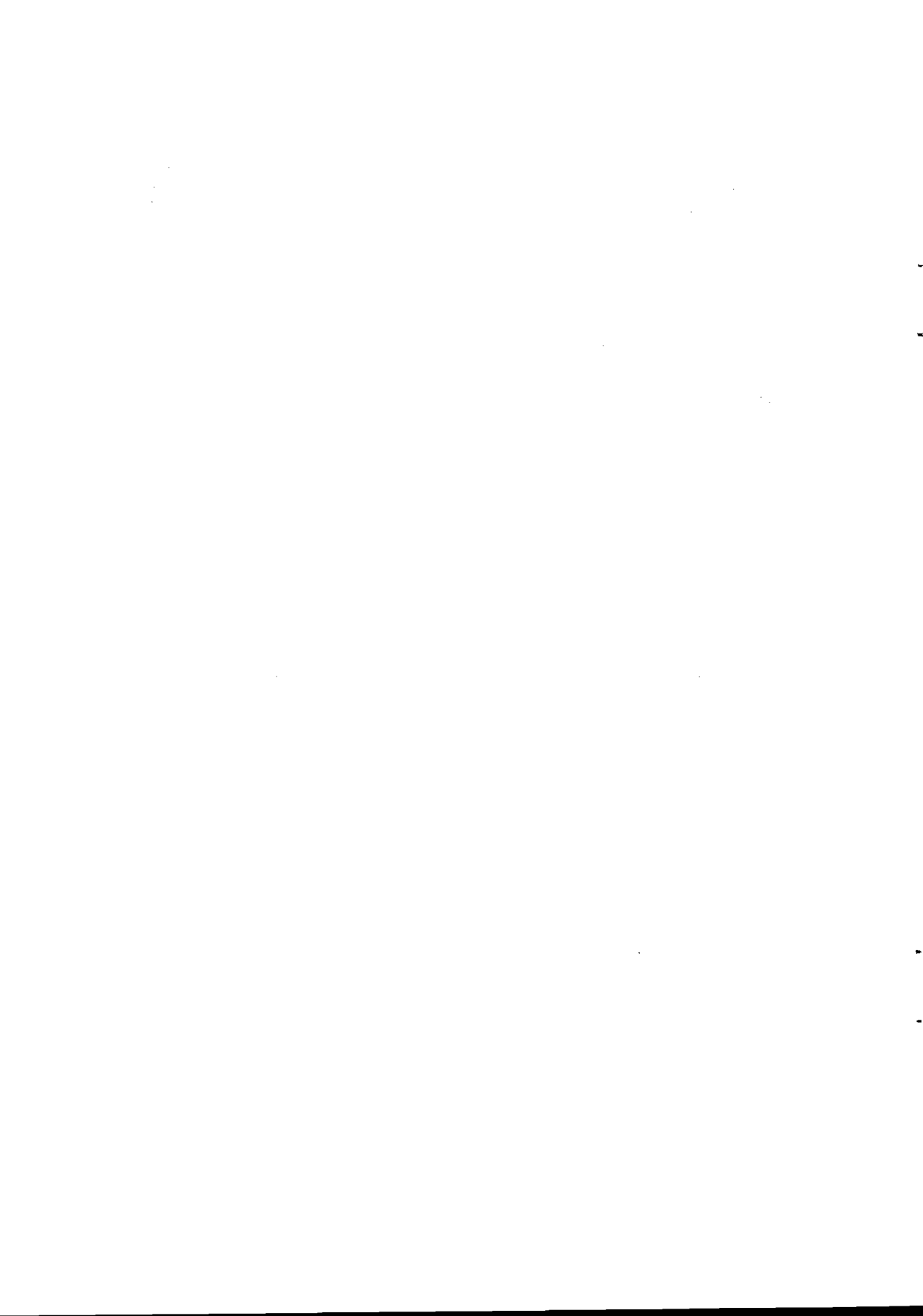
Virginia Moori-Koenig*

DOCUMENTO DE TRABAJO N° 75


900021179 - BIBLIOTECA CEPAL

Las opiniones de la autora son de su exclusiva responsabilidad y pueden no coincidir con las de la Organización.

* Con la colaboración de Mauro Cessetti y Carolina Gandulfo.

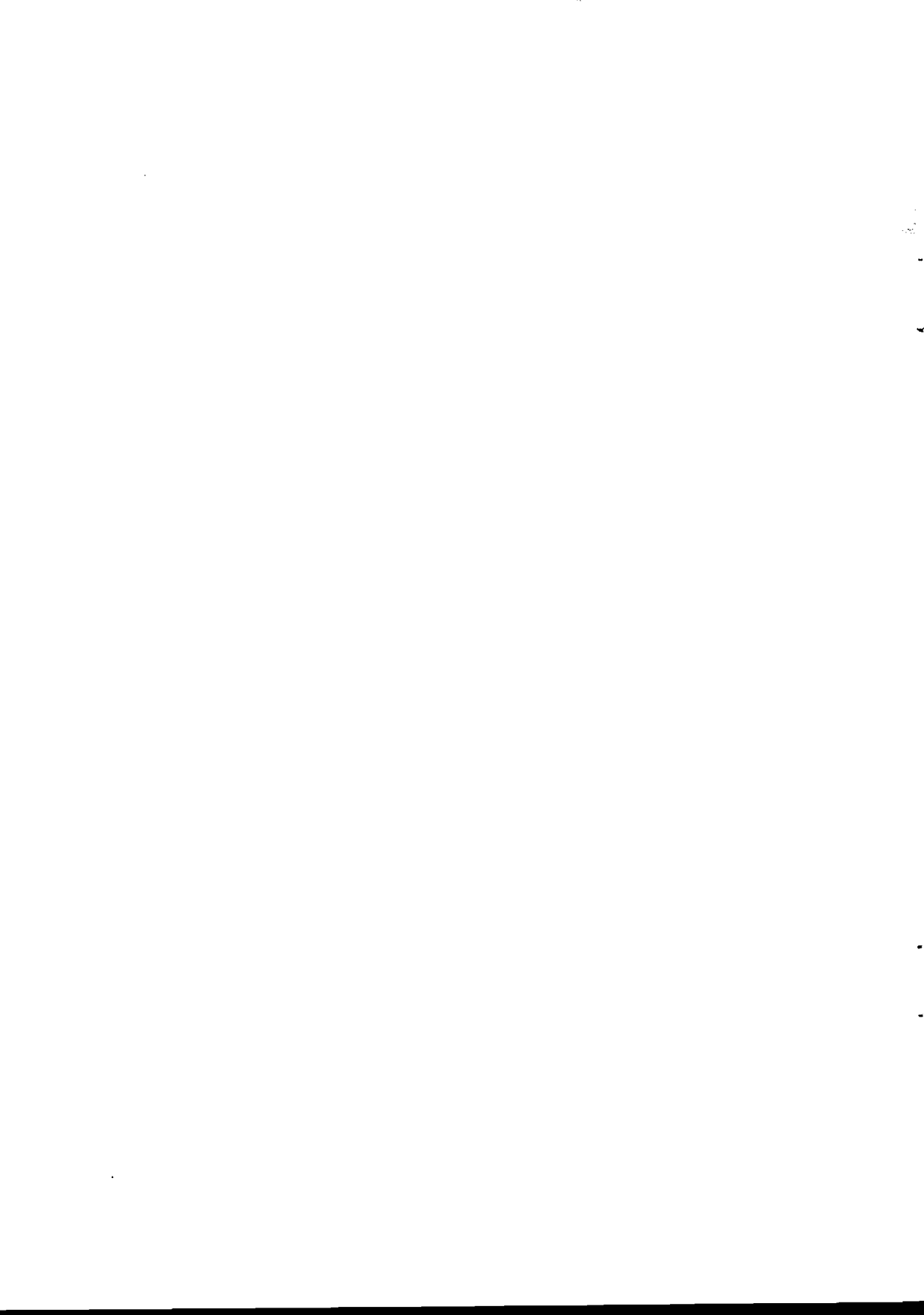


RESUMEN

Los resultados aquí presentados constituyen un avance de un programa de investigación, cuyo objetivo central es analizar la dinámica del comercio exterior de las Pymes industriales argentinas y las restricciones que obstaculizan una mayor inserción externa competitiva. En este trabajo se aborda el tema del acceso al financiamiento bancario a las exportaciones Pymes, para lo cual se utiliza un relevamiento efectuado a 90 Pymes manufactureras a fines de 1995 y la opinión de informantes calificados de bancos de primera línea en Argentina.

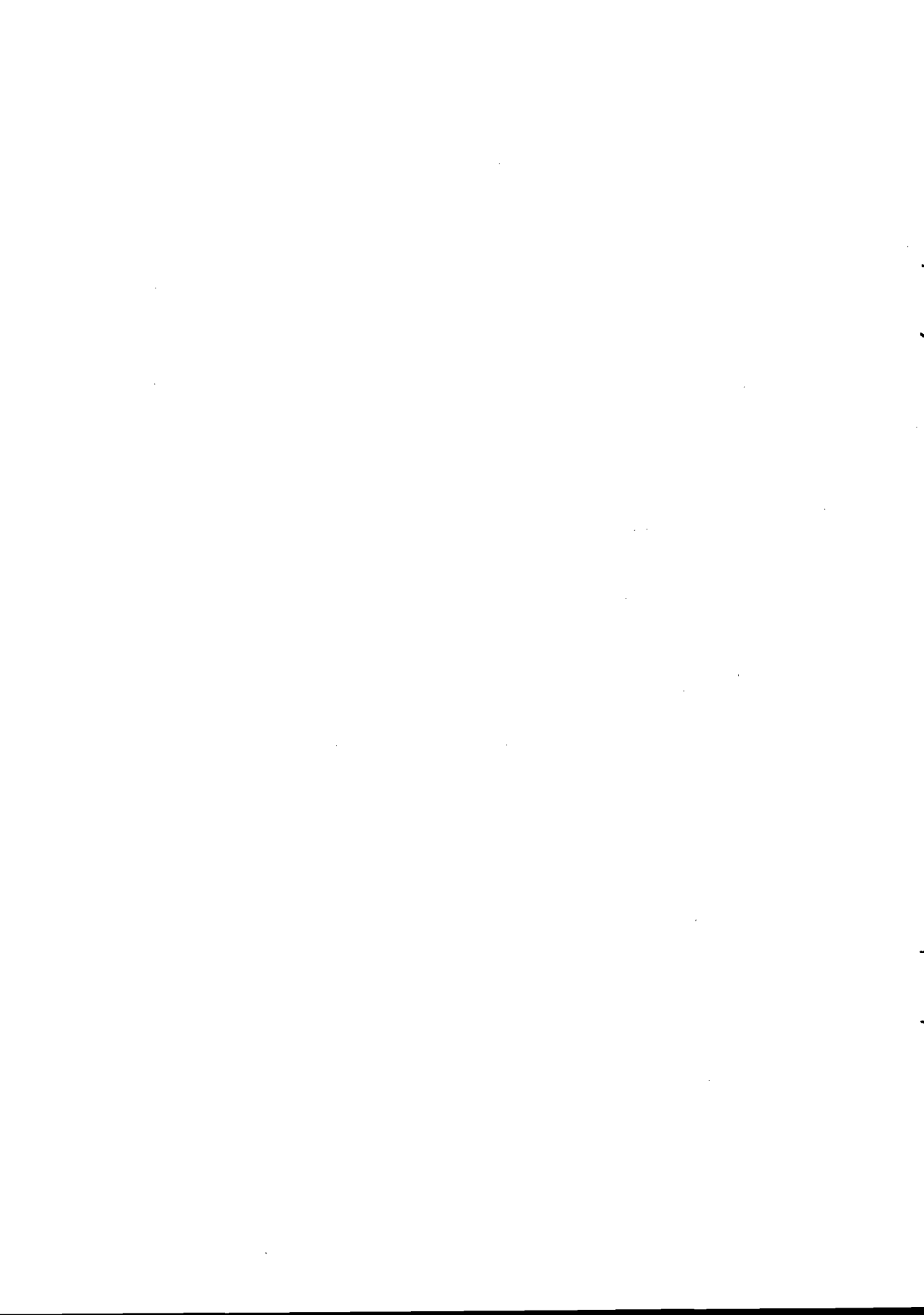
La investigación parte de la hipótesis de que si bien las entidades bancarias tienen líneas específicas de crédito orientadas a las exportaciones, su operatoria determina que no constituyan una fuente de recursos con identidad propia. Las firmas Pymes no tienen acceso directo y relativamente automático por el solo hecho de ser exportadores o por la rentabilidad prevista de su negocio de exportación. El acceso al financiamiento (monto, plazos, tasas y otras condiciones) es un fenómeno complejo que está supeditado a la "estrategia" del negocio bancario de cada institución, a los criterios de selección y a la relación riesgo-garantías establecida por la institución financiera y a las regulaciones impuestas por las autoridades monetarias.

Del conjunto de firmas entrevistadas y analizadas sólo una pequeña proporción, aproximadamente un cuarto del valor total comercializado, tuvo acceso a créditos de exportación. Los préstamos otorgados se caracterizaron por ser operaciones de bajo riesgo crediticio, vinculados con documentos de pago y cartas de crédito confirmadas y sustentadas por garantías, en muchos casos reales. La confianza crediticia y el respaldo patrimonial de la firma Pyme constituyen los elementos claves del acceso al financiamiento, no incorporando los bancos como criterio decisivo el potencial exportador de la empresa. Esta situación implica que muchas empresas no logran concretar su comercio y expansión externa debido a las limitaciones de acceso a recursos de financiamiento.



INDICE

Introducción	1
1. Marco general de análisis	4
2. Comportamiento exportador reciente del panel de firmas entrevistadas	7
3. Financiamiento bancario de las exportaciones de las firmas del panel	12
3.1 Incidencia del financiamiento bancario de las exportaciones de las firmas del panel	12
3.2 Grado de acceso al financiamiento de exportación en 1994	15
3.3 Modalidades de pago predominantes de los principales clientes externos y su incidencia en el acceso al crédito de exportaciones	19
3.4 Número de bancos con los que operan las firmas y número de bancos con los que efectúan operaciones de crédito (mercado interno y externo)	22
3.5 Características del financiamiento a las exportaciones	25
4. Conclusiones	28
Anexo 1. Panel de firmas entrevistadas	31
Referencias Bibliográficas	35



INTRODUCCION

Diversos estudios que han analizado las restricciones exógenas que enfrentan las Pymes exportadoras argentinas para consolidar su inserción externa muestran que la escasez de financiamiento a la actividad exportadora constituye uno de los principales obstáculos que limitan este proceso (Moori Koenig et al 1993, Yoguel et al 1994, Kantis y Moori Koenig et al 1994, Moori Koenig et al 1994, Gatto 1995, Moori Koenig y Yoguel 1995). El factor financiero es considerado por la mayoría de las firmas Pymes involucradas en esos estudios como un elemento importante que afecta su competitividad, señalando que las condiciones desventajosas de acceso al crédito erosionan su capacidad de mantener o profundizar la inserción externa. Sin embargo, el financiamiento no constituye el único obstáculo en el proceso exportador de las Pymes. La expansión de las exportaciones Pymes está limitada, también, por un conjunto más amplio de restricciones tanto exógenas como endógenas a la firma.

En el marco de una economía globalizada, la restricción al financiamiento de la actividad exportadora de las Pymes argentinas hace referencia principalmente a la no disponibilidad y/o dificultades de acceso a líneas adecuadas para: i) financiar el capital de trabajo requerido en la producción de los bienes exportados; ii) ofrecer al comprador condiciones de pago acordes con las vigentes a nivel internacional y predominantes en los mercados donde se pretenden colocar los productos; iii) ampliar la capacidad productiva y tecnológica que demanda la profundización de la inserción externa; iv) desarrollar actividades innovativas y de adaptación de productos a nuevos mercados tendientes a fortalecer la capacidad exportadora; v) efectuar inversiones en el exterior para establecer una presencia directa en los mercados (apertura de sucursales, depósitos, centros de capacitación a usuarios, reparación y garantía); vi) poner en marcha acuerdos de cooperación con firmas del exterior y vii) operar un flujo continuo de exportaciones de escaso monto. Según los estudios señalados anteriormente, esas restricciones están presentes en más de dos tercios de las firmas exportadoras de bienes de capital y equipos científicos, productos de química liviana, productos plásticos y manufacturas de cuero.

El objetivo central de este estudio es analizar algunas características del acceso al financiamiento bancario de las Pymes exportadoras argentinas ¹. Se parte de la hipótesis de que si bien las entidades bancarias tienen líneas específicas de crédito orientadas a las exportaciones (prefinanciación y financiación de exportaciones) la operatoria crediticia determina que las mismas no constituye una fuente de recursos con identidad propia para consolidar y potenciar el proceso de inserción externa de este segmento de firmas. Es decir, las Pymes no acceden en forma directa a esas líneas por el solo hecho de ser exportadoras. Por el contrario, el acceso de las Pymes a esos recursos depende de la clasificación de riesgo global que efectúa el banco y, por ende, del límite crediticio otorgado a la firma más allá del tipo y monto del crédito solicitado para el comercio exterior.

En consecuencia, el análisis del financiamiento a las exportaciones de estas empresas debe efectuarse en el marco general de la estrategia global de financiamiento y de la política crediticia de los bancos y de las regulaciones impuestas por las autoridades

¹ Se define como Pyme exportadora a las firmas independientes -no pertenecientes a grupo económico o filial transnacional- que facturan hasta 18 millones de dólares anuales y que registran exportaciones directas de manufacturas al menos durante 1994 y 1995.

monetarias. En ése marco, deben evaluarse los problemas concretos que dificultan el financiamiento de las firmas Pymes, detectados tanto desde el lado de la demanda como de la oferta.

El presente estudio está basado en un relevamiento efectuado a 90 Pymes exportadoras a fines de 1995 ^{2/} y en información recabada a un conjunto de informantes calificados de bancos de primera línea ^{3/}. Dicho relevamiento tuvo como objetivo central indagar sobre diversos aspectos vinculados al financiamiento bancario de este segmento de empresas, poniendo especial énfasis en la vinculación firma-banco y su incidencia en el comportamiento exportador reciente de las firmas ^{4/}.

En la selección del panel de firmas encuestadas se tomó en cuenta la marcada heterogeneidad que caracteriza al segmento Pyme exportador en términos de grado de inserción externa alcanzado, los mercados de destino de las exportaciones, el tipo de producto exportado, los tamaños de planta y la antigüedad exportadora. En ese sentido, este panel de firmas constituye un conjunto abarcativo de los rasgos centrales que caracterizan el perfil de las pequeñas y medianas firmas exportadoras.

A pesar de constituir este trabajo un primer paso en el programa de investigación han surgido una serie de resultados interesantes tanto desde el punto de vista del análisis técnico-académico como desde la perspectiva de la política pública industrial.

En primer lugar, la financiación y prefinanciación de exportaciones constituyen créditos y préstamos a firmas y no, directamente, a la actividad comercial exportadora. Si bien la línea crediticia para exportaciones tiene una finalidad definida, que obviamente es respetada, tanto para los bancos como para las Pymes, la operación de financiamiento se encuadra en la relación tradicional Banco-Cliente (empresa), donde pesan criterios vinculados con el riesgo, solvencia, garantías, confianza, historia financiera de la firma, etc.

En segundo lugar, la orientación estratégica reciente de los bancos en cuanto a la incorporación de servicios para-financieros y no tradicionales parecería no coincidir con las actuales demandas y expectativas de las firmas. En algunos casos, este "desencuentro" va más allá, ya que las empresas Pymes tienen modalidades de gestión y pautas culturales de administración y gobierno de las empresas poco compatibles con la oferta inducida

² Para el relevamiento se contó con la colaboración de Jorge Motta, Universidad Nacional de Córdoba; Alicia Castagna y María Lidia Woelflin, Universidad de Rosario, y Rubén Ascúa, Universidad Tecnológica Nacional, Rafaela.

³ El panel de firmas entrevistadas fue seleccionado a partir de la base Pyme CEPAL integrada por alrededor de 200 firmas y de información proveniente de diversas cámaras empresarias, de la Fundación Export-Ar y de la Fundación del Banco Ciudad de Buenos Aires y de estudios de caso sectoriales realizados en el marco del Programa de Fortalecimiento de las Exportaciones llevado a cabo por el Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto y la oficina de Buenos Aires de CEPAL.

⁴ Este relevamiento forma parte de una investigación más amplia que está desarrollando el Banco Mundial en los países del MERCOSUR a los fines de identificar las condiciones de acceso al financiamiento de este segmento de firmas. Esta investigación está a cargo de Margaret Miller, investigadora de la División de Administración del Sector Público y Desarrollo del Sector Privado, Departamento 1, Región de América Latina y el Caribe, Banco Mundial.

desde las entidades financieras, que responde en mayor medida a demandas de empresas de cierta envergadura manufactureras y comerciales.

En tercer lugar, los resultados de la investigación destacan la importancia de la historia crediticia de la firma Pyme y la antigüedad exportadora. Dicho en otras palabras, los bancos compensan la falta o asimetría de información sobre solvencia y cumplimiento de sus potenciales deudores crediticios restringiendo sus operaciones a sus clientes más conocidos. De esta forma, y a pesar de las exigencias de documentos y cartas de crédito o de garantías, reducen el riesgo crediticio. Visto desde las empresas Pymes, este comportamiento bancario significa un cierto límite a su expansión externa, especialmente cuando los productos exportados deben competir en mercados donde los otros competidores ofrecen líneas de financiamiento muy ventajosas.

El trabajo está compuesto de cuatro secciones, en la primera se presenta el marco general de análisis de la problemática a estudiar. Luego de describir sintéticamente la evolución exportadora reciente de las firmas entrevistadas, en la tercera sección se analiza la incidencia del crédito bancario a las exportaciones y el grado de acceso al mismo por parte de las Pymes exportadoras. Asimismo, se estiman diversos indicadores vinculados con el acceso al crédito tales como las modalidades de pago predominantes de los principales clientes externos, tipo de financiamiento a las exportaciones, antigüedad de la relación banco-Pyme, etc. En la cuarta sección se presentan las principales conclusiones del estudio. El Anexo 1 contiene los rasgos principales del panel de firmas encuestadas.

1. MARCO GENERAL DE ANALISIS

El estudio de los problemas concretos que dificultan a las Pymes su adecuada financiación debe enmarcarse en el proceso de profundos cambios que se están produciendo en el "negocio bancario" minorista en Argentina. Estos cambios se manifiestan en la extensión y diversificación de las operaciones de los principales bancos comerciales en distintas áreas, algunas de las cuales se desarrollan a través de sociedades vinculadas: inversión, seguros, turismo, actividades inmobiliarias, administración de planes de salud y pensión, recaudación de tributos, operaciones cambiarias, operaciones de comercio exterior, pago de nóminas salariales, agentes financieros de programas gubernamentales, mercado de capitales, privatización de empresas públicas, etc. Como se señala en diversos estudios que analizan esta problemática en países de la región (Rosenwurcel y Fernandez 1993, Medeiros 1994, Held 1995), se asiste a un proceso de avance de los bancos comerciales en diversos segmentos del mercado financiero, desarrollando funciones y ofreciendo productos y servicios que trascienden la actividad tradicional de captar y colocar fondos. La operatoria de créditos tiende a complementarse con la oferta de otros servicios bancarios y no bancarios.

Sin embargo, existiría una situación de "desencuentro" entre las firmas Pymes y los bancos en relación a los objetivos perseguidos por cada uno. Así, por ejemplo, algunas entidades bancarias tienden a introducir en el mercado "productos bancarios no tradicionales" que combinan el aspecto crediticio con la oferta de otros conceptos: pago a proveedores, pago de sueldos, *cash-management*, reordenamiento administrativo, etc.⁵. La compra de estos productos por parte de las Pymes enfrenta diversas restricciones que van desde el reducido tamaño de su negocio y escala de su movimiento financiero a barreras del empresario a cargo de la gestión de la firma. Por consiguiente, la profundización de este rediseño de los servicios bancarios requeriría, entre otros aspectos, de un replanteo de las "pautas culturales" de los oferentes y demandantes de esos servicios y operaciones bancarias, que en algunos casos se extienden a las características de la gestión de las firmas.

En ese contexto, está ampliamente reconocido en el ámbito nacional e internacional que la situación de restricción crediticia que enfrentan las Pymes se vincula no sólo con la disponibilidad de recursos y productos crediticios y no crediticios ofrecidos por los bancos, sino también con las dificultades de acceder a ellos. Estos problemas de acceso de las Pymes al mercado crediticio se derivan de las características de este segmento de firmas, de las modalidades de vinculación Banco-Pyme, y del marco regulatorio nacional. Entre los problemas que se destacan en diversos trabajos (Gonzalez y Bustos 1994, Medeiros 1994, Rosenwurcel y Fernandez 1994, Lanusse, Hidalgo y Córdoba 1995, Casanovas y Maclean 1995, Fiel 1995 y Narodowski 1995) sobresalen los siguientes:

i) La dificultad por parte de la banca de identificar la "moral de pago" (intención de pago) de los potenciales clientes, es decir la disposición y voluntad del deudor para cumplir y afrontar el pago del préstamo y los compromisos contraídos. Esta identificación, en la medida que trasciende la información proveniente de los balances, de la situación financiera de la empresa, de los aspectos técnicos del proyecto y del *cash-flow*, descansa

⁵ Es importante señalar que la introducción de estos productos financieros es reciente y que el crédito bancario destinado al sector productivo es fundamentalmente de corto plazo, siendo la modalidad más difundida la de los adelantos en cuenta corriente.

en el vínculo personal oficial de crédito-cliente Pyme potencial. Esta relación personal resulta muy compleja y costosa en los casos de múltiples clientes Pymes dispersos en zonas extendidas que involucran una gran diversidad de actividades.

ii) La escasa confiabilidad de la información financiera y técnica necesaria para analizar la capacidad de pago del cliente Pyme potencial, que suele ser incompleta y escasamente estandarizada, dificulta el estudio de los proyectos, la clasificación del riesgo crediticio y la administración de una cartera numerosa de clientes de poco monto. ^{6/}.

iii) La necesidad que enfrentan las entidades bancarias en las operaciones crediticias con las Pymes de conocer al dueño y a la firma, su negocio, sus clientes, el ambiente en el que se desenvuelve, su mercado, etc., determina que la opinión del analista de riesgo sea fundamental para la aprobación del riesgo crediticio de este segmento de firmas y en la decisión de otorgar o no el crédito. Este conjunto de elementos, de difícil estandarización, encarecen los costos de transacción de estas operaciones y constituye otro elemento de desestímulo para cubrir adecuadamente este segmento de firmas.

iv) Las dificultades de los bancos para evaluar adecuadamente el riesgo crediticio de las Pymes se debe tanto a la incorrecta presentación de la información solicitada como a la escasa disponibilidad de personal capacitado para atender a este segmento heterogéneo de firmas. Asimismo, se carece de sistemas de evaluación apropiados que prioricen el análisis de los flujos de los proyectos por sobre la evaluación basada en el patrimonio actual y el respaldo de garantías ^{7/}.

v) Las Pymes, por el tipo de gestión y las características particulares de sus dueños, no desean o no pueden cumplir con la información que requieren los bancos y tampoco disponen de las garantías adecuadas que avalen su endeudamiento. Aún en el caso de disponer de garantías suficientes, la capacidad de endeudamiento se ve limitada por las dificultades y demoras para la ejecución judicial de la garantía en caso de incobrabilidad y por la falta de atractivo que tiene para los bancos convertirse en sus socios. ^{8/}

vi) El limitado volumen y la escasa diversificación del movimiento financiero de las Pymes, individualmente consideradas, les restringe entablar relaciones mutuamente

⁶ Según entrevistas realizadas en el sector bancario, a las Pymes argentinas les resulta difícil presentar toda la información solicitada en la normativa general que establece el Banco Central para clasificar el riesgo. Al respecto, se destacó que esa normativa es de carácter global e igual para las pequeñas, medianas y grandes empresas. En general, se señaló que las Pymes constituyen un segmento de firmas de alto riesgo y elevada volatilidad con un tipo de gestión escasamente profesionalizada.

⁷ Si bien la mayoría de los bancos de primera línea que operan en la Argentina tienen segmentada su cartera de clientes a los fines de diferenciar la atención según tamaño de las firmas, todavía no se contaría con los "cuadros de cultura" apropiados o personal adecuadamente capacitado para atender los requerimientos del segmento Pyme, más allá de los importantes avances logrados al respecto.

⁸ Informantes calificados han manifestado que esto constituye uno de los motivos por los cuales los bancos prefieren que las Pymes reciban crédito de dos o tres bancos. Es decir, los bancos no quieren ser la única fuente de crédito del cliente Pyme a los fines de diversificar tanto el riesgo del banco como el de la firma.

beneficiosas con la banca. El tamaño de las firmas limita las posibilidades de utilizar y realizar con frecuencia todo el abanico de operaciones y servicios ofrecidos por los bancos (banca comercial y de inversiones, colocaciones financieras, etc.).

vii) La limitada escala y la escasa diversificación del movimiento financiero de las Pymes no las convierte en clientes naturalmente preferenciales ⁹/. Sin embargo, en el marco de los problemas señalados, los bancos en lugar de excluirlas como mercado "meta", les aplican mayores tasas de interés y comisiones, menores plazos de crédito y mayores exigencias de garantías reales ¹⁰/. En Held (1994) se señala que el otorgamiento de créditos en función de las garantías expone a los bancos al riesgo de "selección adversa"; es decir, a conceder créditos a empresas más riesgosas y/o a no evaluar a empresas con proyectos rentables por no disponer de garantías.

De acuerdo a lo expuesto, el análisis de los problemas de acceso al financiamiento de las Pymes es un fenómeno complejo que debe abordarse tanto desde el lado de los agentes demandantes de crédito (firmas Pymes) como de los oferentes (sistema bancario), en el marco de la estrategia del "negocio bancario" y de las regulaciones impuestas por las autoridades monetarias.

En ausencia de instrumentos orientados a solucionar en parte la problemática planteada, las entidades bancarias cumplen en mayor medida funciones de intermediación de operaciones puntuales de comercio exterior de las Pymes, que de instituciones que forman parte de la red del negocio exportador y permiten potenciar su flujo. Las diferencias en la performance exportadora de las firmas Pymes se sustenta así más en ventajas desarrolladas específicamente por las empresas, que en la incorporación de ventajas derivadas del sistema institucional financiero en el que están insertas.

⁹ En Medeiros (1994), se señala que, en Brasil, las Pymes no atraen el interés de los conglomerados bancarios debido a la reducida escala de su movimiento financiero. Por el contrario, las grandes empresas constituyen los clientes preferenciales debido a que pueden, por su escala, realizar y utilizar con frecuencia todo el abanico de operaciones y servicios ofrecidos por los bancos.

¹⁰ Según el estudio efectuado por FIEL (1995), las Pymes argentinas enfrentan, en relación a las grandes firmas, un costo promedio anual del crédito muy alto y una mayor proporción de las garantías otorgadas de su deuda total.

2. COMPORTAMIENTO EXPORTADOR RECIENTE DEL PANEL DE FIRMAS ENTREVISTADAS

En 1995, las exportaciones industriales de las 90 firmas Pymes exportadoras entrevistadas para el estudio registraron un aumento del 9.4%, alcanzando en promedio un coeficiente de exportación del 28%. Este aumento de las exportaciones contrasta con la caída de aproximadamente el 4% en el nivel de facturación total y del personal ocupado. Es decir, en promedio las exportaciones de este conjunto de firmas tendieron a compensar, parcialmente, la caída del nivel de actividad registrada en 1995 (ver cuadro 1). Sin embargo, en ese marco global, se observan diferencias significativas tanto a nivel sectorial como entre las firmas del panel.

Cuadro 1. Indicadores de dinamismo, tamaño y monto exportado

Año	Export. (mill.)	Export. 1995/1994 (%)	Monto export. p/firma	Coefic. .de export	Personal ocupado promedio	Factur. promedio miles US\$	Factur. 1995/1994 (%)
1994	106		1.2	24	67	4.800	
1995	116	9.4	1.3	28	63	4.600	-4.0

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras

El mejor comportamiento se registra en los sectores de alimentos, química liviana y productos plásticos. A diferencia de los datos globales del panel, en estos sectores el crecimiento de las exportaciones de las firmas se acompaña de un aumento de las ventas globales, lo que se refleja en un incremento en el coeficiente de exportación. Por el contrario, en el resto de las actividades se distinguen dos situaciones: i) sectores que aumentan las exportaciones en el marco de una caída del nivel de actividad interna (autopartes, maquinarias de usos especiales y servicios); y ii) sectores en los que caen tanto las ventas internas como externas (instrumentos médicos y equipo de control, productos metálicos y productos de cuero), registrando en su mayor parte una disminución del coeficiente de exportación promedio. (ver cuadro 2)

Cuadro 2. Indicadores de comportamiento de las firmas del panel por sectores de actividad en 1994 y 1995

Actividad	% Panel	Export. 1995/1994 (%)	Coef. de exportación 1994	Coef. de exportación 1995	Facturac. promedio 1994 (mill.USD)	Facturac. 1995/1994 (%)
Autopartes	10	8	40	51	2.8	-16
Inst.médico	8	-25	13	12	2.8	-14
Maquinaria eléctrica	8	33	7	10	4.5	-3
Maquinaria de uso especial	28	6	35	41	4.1	-8
Productos metálicos	6	-9	13	14	4.8	-15
Productos plásticos	8	64	10	6	3.5	5
Productos químicos	11	27	18	22	5.3	4
Productos de cuero	7	-20	10	7	2.9	-19
Alimentos	11	16	24	27	10.4	3
Serv.	3	4	12	14	3.1	-12
Total	100	9.4	24	28	4.6	-4.0

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

También se observa una marcada heterogeneidad de performance entre las firmas del panel, con independencia del sector en el que operan. A los fines de destacar estas diferencias se pueden identificar cinco grupos de exportadores Pymes sobre la base de indicadores de evolución del nivel de actividad en 1995 y del grado de inserción externa alcanzado (ver cuadro 3):

En primer lugar destaca en grupo de exportadores muy dinámicos (19% de las firmas del panel) que registran un crecimiento promedio muy elevado tanto en sus ventas externas como en las dirigidas al mercado interno. En 1995, estas firmas explican el grueso de las exportaciones del panel (41%) y destinan al exterior el 43% de su facturación. Aproximadamente dos tercios de sus exportaciones se destinan a la UE y Brasil, comercializando principalmente maquinaria de uso especial (41%) y en menor medida alimentos (18%) y productos metálicos (12%).

El segundo grupo está integrado por exportadores dinámicos (19% de las firmas), que se caracterizan también por incrementar en forma significativa las exportaciones, pero en el marco de un nivel de facturación global que se mantiene o aumenta levemente. En 1995, este conjunto de firmas explica el 20% de las exportaciones del panel, destinando al exterior el 23% de su facturación. Como en el grupo anterior, los principales productos exportados son en orden de importancia, maquinarias de uso especial (35%), productos

metalmecánicos (24%) y alimentos (18%). El grueso de las ventas externas se dirigen a Brasil y EE.UU.

Cuadro 3. Distribución de las firmas del panel por grupos de exportadores según coeficiente promedio de exportación, participación en las exportaciones y tasa de variación de la facturación promedio en 1994 y 1995 (porcentajes)

Indicadores	Export. muy dinámicos	Export. dinámicos	Export. sin cambios	Export. contra-cíclicos	Export. que involucionan	Total
Participación de las firmas en el total del panel	19	19	15	23	24	100
Coef. Exportación promedio, 1994	40	17	21	8	36	24
Coef. Exportación promedio, 1995	43	23	20	13	33	28
Exportación 1995/1994 (%)	25	38	0	40	-36	9
Facturación 1995/1994 (%)	19	3	4	-16	-26	-4
Participación exportaciones 1994 (%)	35	15	11	7	32	100
Participación exportaciones 1995 (%)	41	20	10	9	20	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

El tercer grupo está constituido por exportadores estables que no registran variaciones significativas en las ventas externas e internas (15% de las firmas). En 1995, las exportaciones de estas firmas dan cuenta del 10% del total, alcanzando un coeficiente de exportación del 20%. En la oferta exportada destacan con un peso similar los productos metálicos (38%) y la maquinaria de uso especial (32%) y en menor medida, alimentos (8%). Los principales mercados externos son también EE.UU. y Brasil.

El cuarto grupo representa a los exportadores contracíclicos (23% de los encuestados) que se caracterizan por registrar un crecimiento de sus exportaciones muy significativo, en el marco de una importante caída en las ventas en el mercado interno. En 1995, estas firmas explican el 9% de las exportaciones totales y sus ventas externas representan el 13% de la facturación, aumentando ambos indicadores en relación a 1994. Alrededor de la mitad de sus ventas externas se dirigen a Brasil, y el resto principalmente a Chile y Uruguay. En este caso, alrededor del 50% de las exportaciones se compone de productos metálicos (48%), teniendo en relación a los grupos anteriores un peso significativamente menor la maquinaria de uso especial (19%).

Por último, el quinto grupo está conformado por exportadores que involucionan (24% del panel), es decir que presentan un descenso importante en sus ventas tanto en el mercado interno como externo. En 1995, este grupo explica el 20% de las exportaciones totales y alcanza, en promedio, un coeficiente de exportación del 33%. Su participación en el total de las ventas externas del panel descendió de manera significativa.

Sus principales mercados externos son EE.UU., Brasil y algunos países no tradicionales, exportando a estos mercados productos metalmecánicos (36%) y maquinaria de uso especial (23%).

Cabe señalar que la evolución del nivel de actividad de las firmas del panel en 1995 es relativamente independiente de su tamaño. Los estratos de tamaño considerados en este estudio tienen un peso similar en los distintos grupos de exportadores. (ver cuadro 4)

Cuadro 4. Distribución de las firmas del panel por grupo de exportadores y estratos de tamaño (porcentajes)

Tramo de Factur. total (mill.USD)	Export. muy dinámicos	Export. dinámicos	Export. sin cambios	Export. contra-cíclicos	Export. que involucionan
Menos de 1.0	12	18	23	14	18
1.1 y 5.0	59	53	61	53	55
Más de 5.0	29	29	16	33	27
Total	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

En relación a los destinos externos de las exportaciones, se observa que a nivel agregado los principales mercados son Brasil y EE.UU. Sin embargo, el peso de estos destinos disminuye del 61% en 1994 al 55% en 1995, como consecuencia en parte del estancamiento que registran los despachos a Brasil y la disminución de los destinados a EE.UU. (ver cuadro 5). A su vez, se observa que se duplica la participación de las exportaciones a la UE y mercados no tradicionales. Esto es el resultado del significativo crecimiento que registra el volumen comercializado a esos destinos y de la importante caída de la participación de Paraguay y en menor medida de Chile, como consecuencia de la significativa reducción de las exportaciones.

Cuadro 5. Distribución de las exportaciones por mercado de destino, 1994 y 1995 (porcentajes)

Mercados	Participación exportaciones 1994	Participación exportaciones 1995	Exportaciones 1995/1994
Brasil	34	32	0.1
Chile	8	6	-23
Paraguay	7	2	-72
Uruguay	3	4	17
Otros países de A. L.	10	10	3
EE.UU.	28	23	-12
UE	7	17	168
Otros	3	6	86
Total	100	100	9.4

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras

Cuadro 6. Distribución de las exportaciones de 1994 y 1995 por grupo de exportadores según mercados externos (porcentajes)

Grupos de export.	Año	UE	EE.UU.	A.L. Otros	Chile	Urug.	Parag.	Brasil	Otros	Total
Muy dinámicos	1994	19	13	17	7	2	1	41	0	100
	1995	39	14	15	6	1	0	25	0	100
Dinámicos	1994	0	41	1	8	5	3	42	0	100
	1995	0	36	0	7	7	4	46	0	100
Sin cambios	1994	0	23	15	11	4	2	40	5	100
	1995	0	24	17	5	4	3	38	9	100
Contra-cíclic.	1994	6	4	11	17	16	5	38	3	100
	1995	6	3	8	11	14	5	52	1	100
Involucionan	1994	0	44	5	6	2	16	19	8	100
	1995	7	39	5	3	2	1	19	24	100
Total	1994	7	28	10	8	4	7	33	3	100
	1995	17	23	10	6	4	2	32	6	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Sin embargo, esta evolución reciente de las exportaciones según destinos no es homogénea entre las firmas del panel. Esto se refleja en diferencias importantes en la participación de los principales mercados externos según estrato de dinamismo de los exportadores (ver cuadro 6). Así, por ejemplo, en el grupo de "exportadores muy dinámicos" se aprecia que si bien disminuye el peso de Brasil, se mantiene y/o profundiza la inserción alcanzada en mercados complejos y de elevada presión competitiva (UE y EE.UU.). Por el contrario, en el grupo de exportadores que enfrenta dificultades en el mercado interno y que viene intensificando, en los últimos años, las acciones orientadas a incrementar su inserción externa (grupo 4), se observa un aumento importante en la participación de Brasil, en el marco de una disminución de las correspondientes a países de la región (Chile, Uruguay y otros países de América Latina).

En síntesis, el análisis de la información muestra, en forma concordante con otros estudios sobre el tema (Gatto 1995, Moori Koenig y Yoguel 1995), que las exportaciones de firmas Pymes no parecen asociadas a ventajas competitivas sectoriales y sistémicas sino que son *firm-specific*. Es decir, las diferencias en la performance exportadora se explica especialmente por las ventajas específicas desarrolladas al interior de las empresas. En ese sentido, los exportadores Pymes conforman un grupo muy heterogéneo y atomizado en términos de inserción externa, productos exportados, mercados de destino y tamaño de las firmas.

En el marco de esas características, en la próxima sección se analiza el grado de influencia que tienen distintas variables en el acceso al crédito bancario de exportación. Se evalúa el grado de asociación existente entre el porcentaje financiado de las exportaciones Pymes y un conjunto de variables tales como: el tamaño de las firmas, el sector de actividad en el que operan, el monto exportado y el grado de inserción externa alcanzado, la antigüedad exportadora, el dinamismo reciente de las firmas y las modalidades de pago predominantes de sus clientes externos. Asimismo, se evalúa la incidencia que tienen en el acceso al crédito diversos aspectos tales como el número de bancos con los que operan las firmas, el tipo de documento de pago involucrado en las operaciones de comercio exterior y la antigüedad de la relación firma-banco.

3. FINANCIAMIENTO BANCARIO DE LAS EXPORTACIONES DE LAS FIRMAS DEL PANEL

3.1 Incidencia del financiamiento bancario en las exportaciones de las firmas del panel ^{11/}

De acuerdo a la información relevada en este estudio, sólo una pequeña proporción del monto total exportado en 1994 por las firmas Pymes del panel tuvo acceso a prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos (ej. carta de crédito, orden de compra) y/o créditos no vinculados a documentos de pago. En efecto, la proporción de las exportaciones con financiamiento bancario representó el 24% del total de las ventas externas (aproximadamente 25 millones de dólares), constituyendo la prefinanciación contra la presentación de documentos de pago la modalidad preponderante (aproximadamente el 80% del total financiado) ^{12/}. (ver cuadro 7)

El peso de las exportaciones financiadas varía de manera importante según el sector de actividad involucrado. Esta incidencia es particularmente relevante en las exportaciones de productos alimenticios (54%) e instrumentos médicos y equipos de control (46%) y, en menor medida, maquinaria y equipos eléctricos (30%) y productos de química liviana (27%). Por el contrario, resulta prácticamente inexistente en manufacturas de cuero (0.3%) y productos metálicos (2.6%). (ver cuadro 7)

Más de la mitad de las firmas encuestadas (60%) señaló no haber financiado con crédito bancario local sus exportaciones durante 1994. Al analizar esta proporción por sector de actividad se observa que el peso de las firmas sin financiamiento es sólo reducido en las que elaboran productos alimenticios (36%). Por el contrario, en el resto de los sectores representan entre el 50-80% del total de casos.

¹¹ Las modalidades analizadas son la prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

¹² Cabe aclarar que los bancos operan fundamentalmente con prefinanciación y financiación de exportaciones, por lo general contra la presentación de documentos de pago y/o órdenes de compra y/o certificación del embarque. Debido a que la prefinanciación tiene mayor riesgo que la financiación muchos bancos prefieren amarrar ambas operaciones de crédito. Esta operatoria les implica a las firmas dificultades para diferenciar entre ambas modalidades de crédito, dificultad que se acentúa cuando se operan líneas de crédito "revolving".

Cuadro 7. Participación de las exportaciones con financiamiento en el total de las exportaciones del sector. (porcentajes)

Sector	Participación de las exportaciones con prefinanciación con documentos en el total exportado de las firmas del panel por sector (1)	Participación de las exportaciones con crédito sin documentos en el total exportado de las firmas del panel por sector (2)	Participación de las exportaciones con financiamiento en el total exportado de las firmas del panel por sector (1)+(2)
Autopartes	9	3	12
Inst. médico	46	-	46
Maquinaria eléctrica	1.2	29	30.2
Maquinaria de uso especial	6.0	10	16
Productos metálicos	1.1	1.5	2.6
Productos plásticos	-	9	9
Productos químicos	26	1.1	27.1
Manufacturas de cuero	0.3	-	0.3
Alimentos	45	9	54
Servicios	-	7	7
Total	18	6	24

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Estos resultados estarían indicando una mayor canalización del crédito bancario de exportaciones hacia las firmas que exportan productos alimenticios, sector visualizado por los bancos de menor riesgo crediticio ¹³. Cabe destacar, que el tamaño medio de las empresa alimenticias entrevistadas es significativamente mayor en relación al de otros sectores (10.4 millones de dólares anuales).

Asimismo, en 1994 el análisis de los resultados del panel indican que el monto de las exportaciones con financiamiento se concentró en un número reducido de firmas. Así, un tercio de las firmas que accedió a créditos de exportación bajo las modalidades analizadas concentró el 90% del total. Estos datos reflejan que la gran mayoría de los exportadores Pymes encuestados tuvo un escaso/nulo acceso a financiamiento de capital de trabajo requerido para la producción de los bienes exportados.

El subgrupo de firmas que concentra el 90% del monto exportado con financiamiento da cuenta de poco menos de un tercio de las exportaciones totales de 1994 (con financiamiento o sin él). Más de la mitad de las mismas (58%) integra el ranking de las 15 primeras firmas exportadoras del panel según monto exportado. Por el contrario, en 1994 un cuarto de las 15 primeras firmas exportadoras no accedió a

¹³ En la evaluación del riesgo crediticio, la mayor parte de los bancos incluyen el riesgo-sector en el que opera la firma, sin considerar los factores de diferenciación al interior de cada sector.

prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Por último, del análisis de la información de la encuesta también se desprende que la mayor parte del monto de las exportaciones con financiamiento bancario se concentra, en primer término, en el grupo de firmas de mayor dinamismo (55% del total de las exportaciones con financiamiento) y en segundo lugar en el grupo de firmas que registran un descenso importante en sus ventas tanto en el mercado interno como externo (32% del total). Este dato podría estar reflejando que los bancos en el análisis de la capacidad de pago del crédito no incorporan la evaluación futura del potencial exportador de las Pymes o bien tienen dificultades para evaluarlo adecuadamente o bien utilizan otros criterios externos a la *performance* exportadora ¹⁴. (ver cuadro 8)

Cuadro 8. Distribución del monto de las exportaciones financiadas y de las exportaciones totales de 1994 por grupo de exportadores

Grupo de exportadores	Distribución del financiamiento	Distribución de las exportaciones totales	Distribución de las firmas del panel
Muy dinámicos	55	35	19
Dinámicos	2	15	19
Sin cambios	4	11	15
Contracíclicos	7	7	23
Involucionan	32	32	24
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

En síntesis, de la información recopilada se desprenden los siguientes resultados: i) una reducida proporción de las exportaciones efectuadas en 1994 por las firmas tuvieron prefinanciación contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago; ii) las exportaciones con financiamiento se concentraron en un número reducido de firmas, de las cuales no todas integran el ranking de los principales exportadores según monto exportado; iii) más de la mitad de las firmas exportó sin las modalidades de financiamiento señaladas anteriormente; iv) el crédito de exportación se canalizó preferentemente hacia firmas exportadoras de productos alimenticios, sector que registra un tamaño de planta promedio superior en relación al de las otras actividades y que como sector parecería involucrar un menor riesgo a juicio de los bancos; v) la mayor parte de las exportaciones con financiamiento se concentró en el grupo de "exportadores muy dinámicos" y en los que tuvieron una declinación en las exportaciones. ¹⁵

¹⁴ En Narodowski (1995), se señala que la mayor parte de los bancos en el análisis del riesgo y el estudio de la capacidad de pago del solicitante del crédito no se incorpora el análisis de las situaciones proyectadas. En el riesgo que se le adjudica al solicitante se prioriza preferentemente la relación entre su situación y su patrimonio actual, es decir su capacidad actual de repago.

¹⁵ Una posible hipótesis respecto al porqué el grupo que involucró en sus exportaciones siguió siendo un grupo con financiamiento es que el criterio utilizado por los bancos no toma como argumento principal la tasa de evolución del comercio exterior, sino el riesgo implícito en cada operación crediticia, no existiendo 'a priori' ninguna relación entre ambos conceptos.

3.2 Grado de acceso al financiamiento de exportación en 1994

La mayor parte de las firmas que accedió a créditos de exportación en 1994 (40% de los casos), financió más del 30% de las ventas externas. Sin embargo, los resultados del relevamiento indican la existencia de umbrales mínimos de tamaño de firma para acceder a esos recursos, así como a porcentajes significativos de financiamiento de sus exportaciones. En efecto, se observa que ninguna firma que factura menos de 1 millón de dólares anuales financió más del 30% de sus ventas externas ^{16/} y que el peso de las firmas de este estrato de tamaño con financiamiento en el total de casos con créditos de exportación es muy reducido (3%). (ver cuadro 9 y 10)

Cuadro 9. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según estrato de tamaño

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Menos de 1 millón de US\$ de facturación anual	Entre 1 y 5 mill. US\$ facturación anual	Más de 5 mill. US\$ de facturación anual	Total
70% y más	0	50	50	100
30% - 70%	0	64	36	100
5% - 30%	17	67	16	100
Total	3	60	37	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Como se puede apreciar en los cuadros 9 y 10, entre las firmas que financiaron más del 70% de sus exportaciones se destacan las de mayor tamaño relativo ^{17/}. El peso de las firmas grandes va disminuyendo al pasar del estrato que financia más del 70% de las ventas externas (50%) al de menos del 30% (17%). Por otra parte, las firmas que facturan entre 1 y 5 millones de dólares anuales tienen similar participación en los distintos estratos considerados de financiamiento ^{18/}. Esto revela cierta ausencia de asociación

^{16/} Según información recabada, las firmas que facturan menos de 1 millón de dólares anuales son consideradas por las entidades bancarias microempresarios. Su evaluación no es efectuada por métodos tradicionales, utilizando algunos bancos un sistema de *credit scoring*. La mayoría de estas firmas acceden a líneas de crédito personales.

^{17/} Según el estudio de FIEL (1995), el tamaño de las firmas constituye una variable significativa en la determinación del acceso al mercado de préstamos. Esto se explicaría, entre otros factores, por los elevados costos fijos de búsqueda de información (invariables al monto del préstamo), por la falta de activos elegibles para ser presentados como garantías, por el riesgo de default asociado a las altas tasas de interés para cubrir el mayor riesgo de prestar a la Pyme.

^{18/} Las firmas que facturan entre 1 y 5 millones de dólares anuales representan el 55% del panel de firmas entrevistadas. (ver Anexo 1)

entre los estratos medios de tamaño y el porcentaje de exportaciones con financiamiento ^{19/ 20/}.

Cuadro 10. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según estrato de tamaño

Porcentaje financiado del monto exportado ^{1/}	Menos de 1 millón US\$ de facturación anual	Entre 1 y 5 millones US\$ de facturación anual	Más de 5 millones US\$ de facturación anual	Total
70% y más	0	28	45	33
30% - 70%	0	50	45	47
5% - 30%	100	22	10	20
Total	100	100	100	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Otra cuestión que debe destacarse es que el porcentaje financiado de las exportaciones es independiente del monto de las ventas externas. Así, casi la totalidad de las firmas con créditos de exportación que venden al exterior en promedio entre 300 y 500 mil dólares anuales y más de 2 millones financian un porcentaje superior al 30% del monto exportado ^{21/}. (ver cuadro 11)

A su vez, la proporción de las exportaciones con financiamiento tampoco está totalmente asociada con el coeficiente de exportación (ver cuadros 12 y 13). Así, por ejemplo, las firmas que exportan menos del 14% de sus ventas tienen una participación similar en los distintos estratos de exportaciones con financiamiento consideradas ^{22/}.

¹⁹ Cabe señalar que este tamaño promedio de firma corresponde a lo que bancos de primera línea considera pequeña empresa, segmento que es evaluado en base a la nueva normativa del Banco Central. La mayor parte accede a líneas de crédito "revolving".

²⁰ Los estratos extremos utilizados (menos de 1 millón de dólares y más de 5.0 millones) corresponden a categorías usuales para los bancos. El análisis de sensibilidad realizado indicó que cambios en el estrato medio afectaban mínimamente las conclusiones.

²¹ Cabe destacar que proporciones similares de ambos estratos de monto exportado no accedió a financiamiento de exportación. La no vinculación entre porcentaje financiado y monto exportado se manifiesta en la ausencia de correlación entre ambas variables.

Así, Porcentaje Financiado = $1029806 + 8781 \text{ M. exportado} \cdot R2 \ 1.5\%$
(1.18)

²² Por el contrario, cabe destacar que el peso de las firmas sin financiamiento de exportaciones es similar tanto en el estrato que exporta más del 50% de la facturación como en el de menos del 14%.

Cuadro 11. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según monto exportado

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Más de 2 mill. US\$ de export. anual	2.0 - 1.1 mill. US\$ de exportación anual	0.5 - 1.0 mill. US\$ de exportación anual	0.3 - 0.5 mill. US\$ de exportación anual	Menos 0.3 mill. US\$ de exportación anual
Más del 30%	100		100	89	54
5% - 30%				11	46
Total	100		100	100	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Cuadro 12. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según coeficiente de exportación

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Cof.exp > al 50% de la facturación	Cof. exp. 49-30% de la facturación	Cof. exp. 29 - 15% de la facturación	Cof.exp. < 14% de la facturación	Total
70% y más	10	30	20	40	100
30 - 70%	21	14	29	36	100
5 - 30%		17	50	33	100
Total	13	20	30	37	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Cuadro 13. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según coeficiente de exportación

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Cof.exp. > 50% de la facturación	Cof.exp. 49-30% de la facturación	Cof.exp. 29-15% de la facturación	Cof.exp. < 14% de la facturación	Total
70% y más	25	50	22	36	33
30% - 70%	75	33	44	45	47
5% - 30%		17	34	19	20
Total	100	100	100	100	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

La información proveniente del trabajo de campo muestra también que la proporción financiada de las exportaciones en 1994 por parte de las firmas entrevistadas

es independiente de la evolución registrada en sus ventas globales durante 1995. Así, por ejemplo, las firmas dinámicas -en términos de aumento de las exportaciones y del nivel de ventas en el mercado interno- tienen una participación relativamente similar en los distintos tramos considerados de prefinanciación de exportaciones y créditos no ligados a documentos de pago. Asimismo, las firmas que incrementaron sus ventas externas en el marco del mercado interno y las que involucraron en ambos mercados (grupos 4 y 5) también tienen participaciones relativamente similares en todos los tramos ²³/. Estos resultados ponen de manifiesto nuevamente la escasa incidencia que tiene el análisis del proyecto exportador y, por ende, el flujo de fondos, en la evaluación de riesgo que efectúa el banco. (ver cuadros 14 y 15)

Cuadro 14. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según grupo de exportadores

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Grupo 1 y 2 (Dinámicos)	Grupo 3 (Sin cambios)	Grupo 4 (Procíclicos)	Grupo 5 (Involución)	Total
70% y más	50	0	20	30	100
30% - 70%	29	14	36	21	100
5% - 30%	50	0	33	17	100
Total	37	18	20	25	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Cuadro 15. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según grupo de exportadores

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Grupo 1 y 2 (dinámicos)	Grupo 3 (Sin cambios)	Grupo 4 (Procíclicos)	Grupo 5 (Involución)	Total
70% y más	42	0	72	43	33
30% - 70%	33	100	56	43	47
5% - 30%	25	0	22	14	20
Total	100	100	100	100	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

²³ Por el contrario, la incidencia de las firmas sin financiamiento es similar en los distintos grupos de exportadores. La independencia entre ambas variables se manifiesta en una correlación nula entre ambas.

Así, Porcentaje Financiado = 3.19-0.00232 Dinamismo; R2 = 0.2% (-0.43)

Por último, cabe destacar que entre las firmas con mayor antigüedad exportadora predominan las pertenecientes al tramo que financia más del 30% del monto exportado, mientras que en el grupo de firmas con menor proporción de financiamiento tienen mayor peso las Pymes de reciente experiencia exportadora. Esto estaría reflejando que la historia exportadora y crediticia de las firmas constituye un elemento importante en la clasificación de riesgo que efectúa el banco. (ver cuadro 16)

Cuadro 16. Distribución de las firmas exportadoras con financiamiento por grado de acceso según antigüedad en la actividad exportadora y tramo financiado

Porcentaje financiado del monto exportado 1/	Antes de 1985	1985- 1990	1990-1994	Total
70% y más	50	30	20	100
30% - 70%	57	43	0	100
5% - 30%	33	0	67	100
Total	53	30	17	100

Nota: 1/ Prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

En síntesis, los resultados de este estudio muestran que las firmas que acceden a créditos de exportación financian una proporción significativa de sus ventas externas (más del 30%). Sin embargo, existirían umbrales mínimos de tamaño de firmas para acceder a estos recursos y a porcentajes significativos de prefinanciación de exportaciones o créditos no vinculados a la presentación de documentos de pago. Esto explicaría por qué es más frecuente encontrar Pymes de mayor tamaño relativo y de mayor antigüedad exportadora entre las que acceden a financiar una elevada proporción de sus ventas externas. Por otra parte, se destaca que el grado de acceso a créditos de exportación es relativamente independiente del monto exportado por las firmas, del grado de inserción externa alcanzado y de la evolución reciente de sus ventas globales (mercado interno y externo). Estos datos estarían reflejando que las entidades bancarias, en la medida que no cumplen funciones de "promotor de comercio exterior", tienden a minimizar el riesgo crediticio sobre la base de criterios centrados en la confianza crediticia y en el respaldo patrimonial de las firmas y no en la evaluación del proyecto exportador en la estrategia global de crecimiento de la firma.

3.3. Modalidades de pago predominantes de los principales clientes externos y su incidencia en el acceso al crédito de exportaciones

A nivel agregado, la carta de crédito (44% de los casos) y, en menor medida, la letra de cambio y la transferencia bancaria (24 y 20% de los casos respectivamente) constituyen las modalidades de pago actualmente predominantes de los clientes externos de las firmas Pymes entrevistadas. Una importancia menor tienen el cheque y otras modalidades. (ver cuadro 17)

Si bien la carta de crédito constituye el documento de pago más importante en casi todos los primeros destinos externos de las firmas, existen diferencias según los mercados involucrados. Así, en Brasil tiene mayor incidencia relativa la letra de cambio, en Paraguay el cheque, en Uruguay la letra de cambio, en Chile la carta de crédito, el cheque en otros

países de América Latina, la transferencia en EE.UU. y el cheque y letra de cambio en la UE.

Cabe destacar que una proporción importante de las firmas efectúan operaciones de exportación sin carta de crédito, lo que dificulta el acceso al financiamiento y restringe, en algunos casos, la concreción de negocios de exportación si la firma no tiene capacidad de autofinanciarse. Esta situación se agrava al considerar que en los mercados más importantes (Brasil y EE.UU.) más del 60% de las Pymes del panel efectúa exportaciones sin utilizar ese documento de pago ²⁴/. Como se señala más adelante, la carta de crédito confirmada por bancos de primera línea constituye el documento de pago predominante contra el cual las firmas del panel acceden a créditos de exportación (50% de las firmas con créditos de exportación en 1994 o 1995) ²⁵/.

Cuadro 17. Distribución de las exportaciones efectuadas al primer destino por modalidad de pago más importante según primer destino externo

Primer mercado externo	Carta de Crédito	Letra de Cambio	Transferencia bancaria	Cheque	Otras Modalidades	Total
Brasil	37.5	34.4	21.9	0.0	6.3	100.0
Paraguay	33.3	0.0	0.0	33.3	33.3	100.0
Uruguay	42.9	35.7	21.4	0.0	0.0	100.0
Chile	61.1	16.7	16.7	0.0	5.6	100.0
Otros A.L.	57.1	0.0	14.3	14.3	14.3	100.0
EE.UU.	36.4	9.1	27.3	0.0	27.3	100.0
UE	25.0	25.0	25.0	25.0	0.0	100.0
Otros	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
Total	44.0	24.0	20.0	3.0	9.0	100.0

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Poco más de la mitad de las firmas entrevistadas considera que las modalidades de pago que tienen con sus principales clientes les restringe significativamente la

²⁴ En el caso de Brasil, la menor difusión de las cartas de crédito se asocia a varios motivos entre los que destacan las dificultades de acceso al crédito por parte de las firmas brasileñas y la ausencia de una cultura importadora. Más allá de los motivos reales, este hecho es considerado como una barrera para-arancelaria por parte de los exportadores argentinos. En otros mercados, como el de EE.UU., se considera que es un instrumento que se está dejando de utilizar como documento de pago.

²⁵ Cabe destacar que en la prefinanciación de exportaciones la carta de crédito confirmada por bancos de primera línea disminuye el riesgo crediticio debido a que no sólo se asegura el pago, sino también porque hace más transparente la operación. Sin embargo, la misma no alcanza para acceder al préstamo en la medida que subsiste el riesgo de incumplimiento de los compromisos asumidos por el exportador. En este tipo de operaciones crediticias los bancos locales evalúan el riesgo no sólo de la firma exportadora sino también del banco emisor del documento de pago. Es decir, estas operaciones involucran un mayor riesgo que las de financiación de exportaciones.

capacidad de acceder al financiamiento de sus exportaciones (ver cuadro 18). Esta opinión estaría reflejando varios aspectos que interactúan:

- i) la carta de crédito involucrada en la operación de comercio exterior puede no reunir los requisitos exigidos por el banco local;
- ii) si bien la carta de crédito facilita el acceso al financiamiento en la medida que hace más transparente una operación, no excluye la evaluación de riesgo y el estudio de la capacidad de pago del solicitante del crédito y, en consecuencia, la asignación de un límite total de crédito más allá del tipo de financiamiento solicitado;
- iii) esta situación se torna más compleja en los casos que intervienen letras de cambio o cheques en la medida que constituyen documentos de difícil ejecución;
- iv) la ausencia de medios de pago alternativos, cuando se opera con una red atomizada de pequeños clientes externos;
- v) algunos clientes externos tienden a evitar la apertura de carta de crédito, lo que para muchas firmas implica perder el negocio o autofinanciar la venta.

Cuadro 18. Distribución de las firmas por modalidad de pago y grado de restricción de acceso al financiamiento

Modalidad de pago	Muy importante/importante	Poco importante/no influye	Total
Carta de Crédito	56	44	100
Letra de cambio	55	45	100
Transferencia	28	72	100
Cheque	50	50	100
Otra	12	88	100
Total	46	54	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Cabe destacar que en las firmas de elevado dinamismo exportador (grupos 1 y 2) aumenta el peso de las que consideran que la modalidad de pago predominante tiene escasa influencia en su capacidad de acceso al financiamiento. Tal vez se trata de firmas que por el tipo de inserción externa alcanzada tienen mayores posibilidades de financiar sus exportaciones al margen de las modalidades de pago del cliente. (ver cuadro 19)

Cuadro 19. Distribución de casos por grupo de exportadores según grado de dificultad de acceso al crédito

Grupo de exportadores	Muy importante/importante	Poco importante/ no influye	Total
Muy dinámicos	33	67	100
Dinámicos	31	69	100
Sin cambios en su nivel de actividad	61	39	100
Contraefclícos	45	55	100
Involución	54	46	100
Total	46	54	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

3.4. Número de bancos con los que operan las firmas y número de bancos con los que efectúan operaciones de crédito (mercado interno y externo)

Las firmas entrevistadas, en promedio, operan con 4 bancos en el mercado local, lo que no difiere de manera importante entre los distintos grupos de exportadores considerados ²⁶. (ver cuadro 20)

Cuadro 20. Distribución de las firmas por número de bancos con los que operan según grupo de exportadores

Grupo de exportadores	Hasta 2 bancos	3 a 4 bancos	5 a 7 bancos	Más de 8 bancos	Total	Promedio
Muy dinámicos	30	35	35	0	100	3.9
Dinámicos	18	64	18	0	100	4.7
Sin cambios en su nivel de actividad	15	77	8	0	100	3.2
Contracíclicos	43	14	28	14	100	4.1
Involucionan	46	32	9	14	100	3.7

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Si bien no existe prácticamente asociación entre el número de bancos y el tamaño de las firmas del panel, el análisis de la distribución revela que gran parte de las firmas que facturan menos de 1 millón de dólares (65%) opera con 1 ó 2 bancos y ninguna supera el número de 4 bancos. Por el contrario, la mitad de las firmas que facturan más de 5 millones de dólares opera con más de 4 bancos ²⁷. (ver cuadro 21)

Cuadro 21. distribución de las firmas por número de bancos con los que opera según tamaño económico

Nº de bancos	Menos de 1 millón de dólares	Entre 1 y 5 millones de dólares	Más de 5 millones de dólares
1 a 2 bancos	64	28	23
3 a 4 bancos	36	50	27
5 a 7 bancos	0	18	35
Más de 8 bancos	0	4	15
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

²⁶ Esto se refleja en la ausencia de correlación entre ambas variables:

$$Y = 3.66 + 0,03 * x; R2 = 0 \\ (0.20)$$

Y = Número de bancos que operan y X = dinamismo.

²⁷ Según el trabajo de FIEL (1995), el número de bancos promedio utilizado por las Pymes es de 2.9. El análisis de la distribución muestra que el número de entidades aumenta con el tamaño de la firma.

Cabe señalar, que las firmas del panel efectúan operaciones de crédito (mercado interno y externo) con un número menor de bancos que con los que operan corrientemente. Así, a pesar de que en promedio se vinculan con 4 bancos, realizan las operaciones de crédito con aproximadamente 2 bancos. Estas características son independientes del dinamismo alcanzado por las firmas durante 1995 ^{28/} y del tamaño de las mismas. Sin embargo, entre las firmas que operan con 1 ó 2 bancos se observa un mayor peso relativo de las muy dinámicas (65% del total del estrato) y de las que involucraron (64% del total del estrato), es decir las firmas que destinan una mayor proporción de sus ventas al exterior. (ver cuadro 22 y 23)

Cuadro 22. Distribución de las firmas según cantidad de bancos con los que realizan operaciones de crédito y grupos de exportadores.

Nro. de Bancos 1/	Muy dinámicos	Dinámicos	Sin cambios	Contracíclicos	Involución	Total
0	13	37	13	37	0	100
1 a 2	22	14	12	22	30	100
3 a 4	17	25	21	17	20	100
5 a 7	11	11	11	33	33	100
Más de 8	33	0	11	33	22	100
Promedio	2.2	2.0	2.6	2.2	2.5	

Nota: se refiere al número de bancos con los que efectúan todo tipo de operaciones de crédito.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Cuadro 23. Distribución de las firmas según cantidad de bancos con los que realizan operaciones de crédito y grupos de exportadores.

Nro. de Bancos 1/	Muy dinámicos	Dinámicos	Sin cambios	Contracíclicos	Involución	Total
0	6	18	8	14	0	9
1 a 2	65	41	46	52	64	54
3 a 4	23	35	38	19	23	27
Más de 5	6	6	8	15	13	10
Total	100	100	100	100	100	100

Nota: se refiere al número de bancos con los que efectúan todo tipo de operaciones de crédito.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

²⁸ Esto se refleja en la ausencia de correlación entre ambas variables:

$$Y = 1,94 + 0,17 * x; R2 = 2$$

(1.26)

Donde Y = Número de bancos que efectúan operaciones de crédito y X = dinamismo.

Es interesante señalar que el número de bancos con los que las firmas efectúan operaciones de crédito está fuertemente asociado al número de bancos que utilizan ²⁹/. Esto estaría indicando que las firmas tenderían a aumentar el número de bancos con los que operan, lo cual desde su perspectiva les facilitaría la obtención de mayor crédito. Por el lado de los bancos, habría una conducta de diversificación de riesgo, pero que al mismo tiempo diluye la relación con el cliente y dispersa la información de la firma. Asimismo, la ausencia de correlación entre el número de bancos con los que opera la firma (y/o efectúan operaciones de crédito) y el grado de dinamismo alcanzado estaría nuevamente expresando el escaso desarrollo de inteligencia de mercado por parte de dichas entidades.

Sin embargo, los rasgos típicos de las Pymes -tipo de gestión, integración del capital, capacidad de dar garantías reales, etc.- limitan la capacidad de efectuar operaciones de crédito con varios bancos. Esto es debido a que las Pymes enfrentan dificultades para utilizar sus activos reales como garantías más de una vez y para trasladar su historia crediticia de un banco a otro o transferir su información económica financiera a nuevos banqueros (Fiel 1995).

Por último, cabe destacar que también se observa que el número de bancos con los que las firmas efectúan operaciones de crédito guarda cierta relación con el tamaño de las firmas. (ver cuadro 24)

Cuadro 24. Distribución de las firmas según cantidad de bancos con los que realizan operaciones de crédito y tamaño (porcentajes)

Número de bancos	Menos de 1 millón de US\$	1.1 - 5.0 millón de US\$	Más de 5.0 millones US\$	Total
1-2	20	60	20	100
3-4	8	50	42	100
5-7	-	50	50	100
Más de 8	-	67	33	100
Total	15	56	29	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Aproximadamente el 80% de las firmas entrevistadas consideró que uno de los bancos con los que opera es su "primer banco". Para el conjunto de las firmas del panel las razones más importantes para elegir "el primer banco" son en orden de importancia la confianza en la relación (20%), el monto del crédito (19%), la antigüedad en la relación (16%) y, en menor medida, la facilidad de acceso a los servicios (12%) y el servicio personalizado (11%). El resto de las razones, entre las que figura el tipo de servicios que ofrece el banco, tienen una escasa incidencia. Estos resultados podrían estar indicando que la mayoría de las Pymes entrevistadas prioriza en su selección de "primer banco" el grado de conocimiento de su trayectoria económica y financiera y la profundidad del

²⁹ Esta conclusión se puede demostrar a partir de la fuerte correlación entre ambas variables:
 $Y = 1,66 + 0,85 * x; R^2 = 51$
 (9.4)

Y = Nro. de bancos que efectúan operaciones de crédito y X = Nro. de bancos con los que operan.

vínculo Pyme-Banco, teniendo escasa importancia el conjunto de servicios crediticios y no crediticios ofrecidos por los bancos. (ver cuadro 25)

Cuadro 25. Distribución de las firmas según razones para elegir un "primer banco"

Razones para definir "primer banco" 1/	1	2	3	4	5	6	7	8	Total
Total	19	16	9	20	11	12	7	6	100

Nota: 1: Monto de crédito, 2: Antigüedad en la relación, 3: Tipos de servicios que ofrece, 4: Confianza en la relación, 5: Servicio personalizado, 6: Facilidad de acceso a sus servicios, 7: Imagen y/o prestigio del banco, 8: otros motivos.

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

En síntesis, los resultados más importantes son los siguientes: i) las firmas Pymes del panel operan en promedio con cuatro bancos, pero sólo realizan operaciones de crédito con dos; ii) las firmas tienden a aumentar el número de bancos con los que operan a los fines de obtener mayor crédito, afectando la profundización del vínculo Pyme-Banco; iii) diversos factores desde el lado de la Pyme y de los bancos limitan la capacidad de ampliar el número de bancos para las operaciones crediticias; iv) la mayoría de las firmas encuestadas considera que tiene un "primer banco"; v) en su definición de "primer banco" el monto del crédito no es una razón exclusiva.

3.5 Características del financiamiento a las exportaciones

Las firmas Pymes del panel que accedieron a prefinanciación y/o financiación de exportaciones en 1994 o 1995 el plazo del crédito en la mayoría de los casos (80%) no supera los 180 días. De este conjunto de firmas con crédito a las exportaciones, aproximadamente la mitad (49%) obtuvo el financiamiento contra la presentación de cartas de crédito confirmadas. La presentación de este documento para el acceso al crédito es de fundamental importancia tanto para acceder a prefinanciación (54% de los casos) como financiación de exportaciones (40%). Le sigue en orden de importancia, aunque con una incidencia significativamente menor la orden de compra (17%), la letra de cambio (15%), la presentación de pagarés y avales y la carpeta de la empresa (12%) y la certificación del embarque (7%). (ver cuadro 26)

Cuadro 26. Distribución de las firmas con crédito a las exportaciones en 1994 o 1995 por tipo de documento presentado y modalidad de financiamiento (porcentajes)

Tipo de documento	Prefinanciación	Financiación	Total
Carta de crédito	54	40	49
Orden de compra	27		17
Letra de cambio		40	15
Carpeta de la empresa y otros	19		12
Certificación de embarque		20	7
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Es importante destacar que casi la mitad de las firmas debió presentar garantías para la obtención del préstamo, fundamentalmente en forma de avales personales. Esta necesidad de garantizar el préstamo no guarda relación con el tipo documento involucrado en la operación de comercio exterior (orden de compra, carta de crédito confirmada por bancos de primera línea, etc.). Según opinión recabada, la necesidad de respaldar estos créditos se debe a que las solicitudes de préstamos a la exportación son analizadas en el marco de la evaluación de riesgo y del límite crediticio global que le establece el banco a la firma.

Si bien un número importante de firmas accedió a créditos de exportación con su "primer banco", existe otro conjunto significativo de exportadores en los que la operación crediticia no fue realizada con su "primer banco". Estos resultados son similares en las distintas modalidades de financiamiento. Esto podría estar reflejando que existe un número importante de casos en los que se priorizan otros aspectos en las operaciones de crédito de exportación, como la del banco receptor del documento de pago. (ver cuadro 27)

Cuadro 27. distribución de las firmas con financiamiento por "primer banco" (porcentajes)

Tipo de banco	Prefinanciamiento	Financiamiento	Total
Primer banco	50	45	48
No tiene primer banco	9	20	14
Opera con un sólo banco	5	5	5
No es su "primer banco"	36	30	33
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Asimismo, se observa que en la mitad de los casos el banco con el cual la firma accede a créditos de exportación tiene una importante participación en su crédito total. En efecto, en el 50% de las firmas el crédito otorgado por ese banco representa más del 50% del crédito total recibido por la firma en 1995, y en el 35% de los casos más del 70%. Estos datos estarían reflejando la importancia que tiene la historia financiera y económica de la firma en el acceso al crédito de exportación, así como también que no existe una elevada dispersión de esta historia entre varios bancos.

La mayor parte de las Pymes que accedieron a financiamiento durante 1994 o 1995 mantiene una relación con el banco que le otorgó el préstamo desde antes de la década del 90 (64% de las firmas). La importancia de la antigüedad del vínculo Pyme-Banco para el acceso a créditos de exportación se manifiesta en que son pocos los casos en que esta relación es reciente (13% de las firmas). (ver cuadro 28)

La antigüedad de la relación con el cliente externo involucrado en el financiamiento es superior a 4 años en el 60% de los casos. Es decir, se trata de clientes externos con los que existen vínculos estrechos de confianza y, por lo tanto, operaciones comerciales de bajo grado de incertidumbre. (ver cuadro 28)

Los clientes externos involucrados en esas operaciones crediticias son las multinacionales, las grandes firmas del exterior o los grandes mayoristas. Es decir, clientes

externos que cuentan con "reputación" reconocida en los mercados en los que operan. (Ver cuadro 28)

Cuadro 28. Distribución de las firmas con acceso al crédito de exportaciones en 1994 o 1995 por antigüedad del vínculo con el banco que le otorgó el financiamiento, por antigüedad de la relación con el cliente externo y por tipo de cliente externo.

Antigüedad vínculo Banco-Pyme	% en el total de casos	Antigüedad vínculo Pyme-cliente externo	% en el total de casos	Tipo de cliente	% en el total de casos
Antes de 1980	29	Más de 8 años	30	Multinacional	21
1980-1990	34	Entre 6 y 7 años	12	Gran mayorista	17
1990-1993	24	Entre 4 y 5 años	9	Grandes firmas	31
1994-1995	13	Entre 2 y 3 años	21	Cliente vinculado por relaciones de cooperación	0
		1 año	28	Otros	31
Total	100	Total	100	Total	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

La tasa de interés de los créditos de exportación de 1995 abonados por la mayor parte de las Pymes encuestadas (75% los casos) fue de alrededor del 12-14% anual. Este nivel de tasa no varía al considerar los diferentes estratos de dinamismo de los exportadores, así como tampoco con los años de relación Pyme-Banco y Pyme-cliente externo.

En síntesis, los préstamos otorgados por las entidades bancarias a los exportadores Pymes se caracterizan por ser operaciones de bajo riesgo crediticio, vinculadas en un número importante de casos a documentos de pago -principalmente cartas de crédito confirmadas por bancos de primera línea- y a la presentación de garantías. Entre las firmas que financiaron sus exportaciones aparecen como factores importantes de acceso a estos recursos la historia financiera y económica que tiene el banco de la firma, su tamaño económico, la regularidad de su actividad exportadora y el tipo de cliente externo y/o banco involucrado en la operación de comercio exterior. En la medida que el acceso de las Pymes a estos fondos no es independiente de la evaluación de riesgo que le efectúa el banco y de su límite total de crédito, los factores señalados sólo facilitan el acceso a los mismos

CONCLUSIONES

Las exportaciones de las firmas Pymes del panel registraron en 1995 un aumento promedio de aproximadamente el 10%. Este aumento tuvo lugar en el marco de una caída de su nivel de facturación total y del personal ocupado. Esta tendencia contracíclica de las exportaciones se registró en un escenario de marcada heterogeneidad de comportamientos de las firmas, con independencia del sector manufacturero en el que operan. Así, se puede distinguir un gradiente de conductas empresariales que van desde exportadores "muy dinámicos", que aumentaron tanto sus ventas externas como las dirigidas al mercado interno, hasta exportadores que "involucionaron" y retrocedieron en ambos mercados.

Las diferencias en la evolución exportadora estaría reflejando -como en otros estudios de caso- que las exportaciones Pymes no parecen asociadas a ventajas competitivas sectoriales y sistémicas, sino a ventajas específicas desarrolladas por las empresas. En ese sentido, los exportadores Pymes conforman un grupo fuertemente heterogéneo y atomizado en términos de inserción externa alcanzada, productos exportados y mercados de destino de sus exportaciones.

En ese marco, los principales resultados del estudio en relación al acceso en 1994 al crédito de exportación de las firmas entrevistadas son los siguientes:

- * Sólo una pequeña proporción del monto total exportado por las firmas del panel en 1994 tuvo acceso a prefinanciación de exportaciones contra la presentación de documentos o créditos no vinculados a documentos de pago (24% de los casos). El monto financiado se concentró en un número reducido de firmas, de las cuales no todas integran el ranking de principales exportadores Pymes según monto exportado. La mayoría de las firmas del panel no accedió a créditos de exportación (60% de los casos). Esto es particularmente relevante si se considera que las dificultades financieras constituyen una de las restricciones más importantes que enfrentan las firmas para consolidar su proceso exportador. Por otra parte, estos datos también reflejan que existiría una proporción importante de negocios externos que no es captada por los bancos.

- * En ese contexto, se observa que las firmas que tuvieron mayor acceso a financiamiento son las que elaboran productos alimenticios. Este resultado estaría indicando una mayor canalización del crédito bancario de exportación hacia las firmas que exportan productos de sectores visualizado por los bancos de menor riesgo crediticio. También, se pone de manifiesto que las entidades bancarias en la evaluación de riesgo de la firma si bien incluyen el análisis riesgo-sector no consideran los factores de diferenciación al interior de los mismos.

- * La mayor parte del monto de las exportaciones con financiamiento bancario en 1994 se concentró en el grupo de firmas con mayor dinamismo y en las que registraron un descenso importante en sus ventas tanto en el mercado interno como externo. Esto estaría reflejando que los bancos en el análisis de la capacidad de pago del crédito no incorporan la evaluación del potencial exportador de la Pyme, teniendo dificultades para evaluarlo adecuadamente o bien para utilizar otros criterios externos al comportamiento exportador o a la capacidad de generar futuros negocios de exportación.

- * Los bancos tienden a complementar el criterio de selección riesgo-sector con una preferencia por las firmas de mayor tamaño relativo. Así, existiría por el lado de la oferta un umbral de tamaño mínimo a partir del cual las Pymes exportadoras acceden al financiamiento. Sin embargo, debe considerarse que la conducta exportadora de las Pymes

es relativamente independiente del tamaño de las mismas, siendo posible encontrar firmas de excelencia exportadora con fuertes diferencias de tamaño de planta.

* El porcentaje financiado de las exportaciones es independiente del monto de las ventas externas; como asimismo del grado de inserción externa alcanzado por la Pyme. Esto estaría reflejando por parte de las entidades bancarias -en la medida que no cumplen funciones de "promotor de comercio exterior"- una minimización del riesgo crediticio en base a criterios que no privilegian la evaluación del proyecto exportador en la estrategia global de crecimiento de la firma.

* Cabe destacar, por el contrario, que el grado de acceso a los recursos financieros está asociado positivamente con la antigüedad exportadora. Así, entre las firmas que financiaron más del 30% de sus exportaciones predominan las de mayor antigüedad en la actividad exportadora y tienen una relación de larga data con el banco otorgante del financiamiento. En esa dirección, la historia exportadora en la medida que refleja el grado de cumplimiento de los contratos de exportación de la firma constituye un elemento relevante para acceder a los créditos de exportación. Asimismo, la historia financiera y económica que acumula el banco es relevante para acceder al financiamiento de exportación. En efecto, para un número significativo de casos el banco con el cual la firma accede a créditos de exportación tiene una importante participación en su crédito total.

* La mayor parte de las firmas que accedió en el último año a créditos de exportación mantiene una relación de varios años con el cliente externo involucrado en la operación. En general, los clientes externos que cuentan con "reputación" reconocida en los mercados en los que operan (multinacionales, grandes firmas del exterior o grandes mayoristas) facilitan el otorgamiento de financiamiento.

* La carta de crédito es el documento más importante de acceso al financiamiento de las exportaciones, debido a que transparenta y constata las operaciones. Sin embargo, este documento no excluye a la firma de la evaluación de riesgo efectuada por el banco y, por ende, del límite crediticio impuesto. Asimismo, este documento de pago no levanta las exigencias de garantías adicionales para ampliar ese límite. El crédito de exportación es analizado en el marco de la situación financiera total de la firma y de la política crediticia de los bancos.

* Una proporción importante de las firmas efectúan operaciones de exportación sin carta de crédito, lo que dificulta su acceso al financiamiento y restringe en algunos casos la concreción de negocios de exportación si la firma no tiene capacidad de autofinanciarse. Esta situación se agrava al considerar que en los mercados más importantes (Brasil y EE.UU.) para las Pymes del panel más de la mitad de las firmas realiza exportaciones sin ese documento de pago.

En síntesis, los préstamos otorgados por las entidades bancarias a los exportadores Pymes se caracterizan por ser operaciones de bajo riesgo crediticio, vinculadas en un número importante de casos a documentos de pago -principalmente cartas de crédito confirmadas por bancos de primera línea- y a la presentación de garantías. Entre las firmas que financiaron sus exportaciones aparecen como factores importantes de acceso i) la historia financiera-económica y exportadora que tiene el banco de la firma, ii) su tamaño económico y iii) el tipo de cliente externo y/o banco involucrado en la operación de comercio exterior. Existiría, así, por parte de las entidades bancarias una minimización del

riesgo crediticio sobre la base de criterios sustentados en la confianza crediticia y el respaldo patrimonial de las firmas.

Teniendo en cuenta que las entidades bancarias no cumplen funciones de "promotor de comercio exterior", un elemento crítico en el financiamiento Pyme es la relación riesgo-garantía, que determina el límite total crediticio de la empresa. El problema del financiamiento a las exportaciones de este segmento de firmas requeriría un tratamiento no centrado exclusivamente en los problemas de acceso, sino enmarcado en la estrategia global de financiamiento y de la política crediticia de los bancos. En ausencia de instrumentos orientados a solucionar en parte la problemática planteada, los bancos cumplen en mayor medida funciones de intermediación de operaciones puntuales de comercio exterior de las Pymes, que de instituciones promotoras que forman parte de la red del negocio exportador apoyan el esfuerzo competitivo de las empresas y permiten potenciar su flujo de comercio e inserción internacional.

ANEXO 1

Panel de firmas entrevistadas

El panel de 90 firmas entrevistadas fue seleccionado a partir de la base Pyme CEPAL integrada por alrededor de 200 firmas y de información proveniente de diversas cámaras empresarias, de la Fundación Exportar, de la Fundación del Banco Ciudad de Buenos Aires y de estudios sectoriales realizados en el marco del Programa de Fortalecimiento de las Exportaciones llevado a cabo por el Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto y la oficina de Buenos Aires de CEPAL ³⁰. En todos los casos se efectuaron entrevistas personales con los dueños y/o gerentes financieros utilizando un formulario prediseñado de encuesta.

La mayor parte de las firmas encuestadas corresponde a sectores productivos que explican una proporción significativa de las exportaciones de este segmento de firmas: bienes de capital, equipamiento médico, autopartes, marroquinería, productos plásticos, química liviana y algunos rubros alimenticios (Gatto, 1995). También se incluyeron firmas comercializadoras de productos metálicos y de software. En 1994 y 1995, el monto exportado por este conjunto de Pymes representa aproximadamente el 10% de las exportaciones industriales Pymes argentinas.

Las firmas del panel están localizadas en Capital Federal, Gran Buenos Aires, Ciudad de Córdoba, Rosario y Rafaela. Una proporción importante de ellas registra una larga experiencia en la actividad exportadora orientada especialmente a Brasil, EE.UU. y países limítrofes, mercados que constituyen los destinos más importantes de las exportaciones Pymes argentinas ³¹.

En la selección del panel se tomó en cuenta la marcada heterogeneidad que caracteriza al segmento Pyme exportador en términos del grado de inserción externa alcanzado, mercados de destino, tipo de producto exportado, tamaño de planta y antigüedad exportadora. En estas firmas, existe una escasa vinculación entre su sendero exportador y el sector al que pertenecen, lo que impide hablar de una oferta exportable Pyme sustentada en ventajas competitivas sectoriales y sistémicas.

1.2 Rasgos principales

El panel de firmas entrevistadas está integrado por 90 firmas pequeñas y medianas que realizaron al menos exportaciones durante 1994 y 1995. Más de la mitad de estas firmas (62%), fabrican productos metalmecánicos, en particular, maquinaria de uso

³⁰ Estos estudios de caso analizaron las restricciones a las exportaciones que enfrentan las Pymes de diferentes sectores de actividad, a partir de relevamientos efectuados en el segundo semestre de 1994. El monto exportado por estas firmas explica el 16% de las exportaciones Pymes de química liviana, alrededor del 20% de las correspondientes al sector bienes de capital y equipos científicos, el 30% de productos de marroquinería y el 28% de productos plásticos.

³¹ A principios de la década del 90, se estimaba que los mercados externos más importantes para este segmento de firmas eran en primer lugar Brasil, seguido por los países limítrofes y EE.UU. Las exportaciones dirigidas a Brasil representaban el 20% del total de las exportaciones Pymes, las de Chile y Uruguay el 14% y las de EE.UU el 10%. (Gatto, 1995)

especial y autopartes. En el resto de los casos sobresalen las que elaboran productos alimenticios, química liviana, plásticos y marroquinería.^{32/} (ver cuadro A.1)

Cuadro A.1 Distribución de las firmas del panel por actividad económica según participación en el total de las exportaciones, coeficiente de exportación y facturación promedio en 1994 y 1995

Actividad	Participación Panel de firmas (%)	Participación Exportaciones 1994 (%)	Participación Exportaciones 1995	Coeficiente Exportación 1994	Facturación promedio 1994 (mill. de US\$)
Autopartes	10	9	9	40	2.8
Inst.médicos y equipo de control	8	3	2	13	2.8
Maquinaria eléctrica	8	2	3	7	4.5
Maquinaria de uso especial	29	35	35	35	4.1
Productos metálicos	6	3	2	13	4.8
Productos plásticos	8	2	3	10	3.5
Productos de química liviana	11	9	10	18	5.3
Productos de cuero	7	10	7	10	2.9
Alimentos	12	26	25	24	10.4
Servicios	3	1	1	12	3.1
Total	100	100	100	24	4.6

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

En 1994, las firmas encuestadas facturan en promedio 4.6 millones de dólares anuales y ocupan 67 personas. Este tamaño medio está influido por el peso decisivo que tienen las firmas que facturan entre 1 y 5 millones de dólares anuales (55% del total). Las

³² Algunos productos exportados por estas firmas son: maquinarias para la industria de cartón corrugado, máquinas para la industria del gas, hornos industriales e incineradores, equipos para la industria alimenticia, máquinas automáticas envasadoras para la industria farmacéutica y alimenticia, prótesis e implantes para cirugía ortopedia, máquinas sopladoras para envases de pet, máquinas y equipos para la industria aceitera, máquinas moldureras, equipos de medicina, kits electrónicos para automatizar sanitarios, cilindros para fotocopiadoras, hornos y máquinas de panificación, máquinas para embalaje termoencogible, productos para ortopedia y neurología, motores eléctricos, equipos de frío, colectores para motores eléctricos, crucetas, suspensión y dirección, cables de comando para automotores, faros, filtros, pastillas para freno y partes de embrague, partes para remolques, asientos para ómnibus, cintas aisladoras de pvc, adhesivos, productos medicinales, auxiliares de pinturas, bacterias y parafinas, perfiles plásticos de pvc, planchas y tubos de acrílicos, artículos de dibujo, librería y afines, billeteras, bolsas, carteras, cinturones, zapatos, lácteos y fabricación de manteca, aceites con alto contenido oléico, golosinas, té, yerba mate, subproductos ganaderos, cortes, menudencias y hamburguesas, aceitunas, etc.

firmas que facturan menos de 1 millón representan el 16% del panel; y las de mayor tamaño (más de 5 millones) el 29% del total (ver cuadro A.2).

Cuadro A.2 Distribución de las firmas del panel por tramo de facturación, monto exportado, coeficiente de exportación y antigüedad exportadora, 1994

Facturación anual (millones US\$)		Monto exportado (millones US\$)		Coeficiente de Exportación (%)		Antigüedad Exportadora	
Tramo	% en Panel	Tramo	% en Panel	Tramo	% en Panel	Tramo	% en Panel
Menos de 1	16	Menos de 0.3	44	Menos de 15	44	Antes 1985	35
1.1 - 5.0	55	0.3 - 0.5	17	15 - 29	20	1985-1990	36
Más de 5.0	29	0.51 - 1.0	13	39 - 50	16	1991-1994	29
		1.1 - 2.0	9	Más de 50	20		
		Más de 2.0	17				
Total	100	Total	100	Total	100	Total	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

El tamaño de las firmas varía de manera importante en los distintos sectores de actividad. Así, mientras las que elaboran productos alimenticios más que duplican el tamaño promedio del panel, las que operan en el sector de autopartes y equipos de control tienen un tamaño cercano a la mitad del promedio. (ver cuadro A.2)

En 1994, las ventas externas de las firmas del panel registran un nivel de 106 millones de dólares en 1994. El monto promedio exportado por firma (1.2 millones de dólares anuales) es significativamente elevado en relación al promedio de las Pymes argentinas estimado en 140 mil dólares. Sin embargo, mientras el 26% de las firmas exporta más de 1 millón de dólares, las ventas externas son inferiores a 300.000 dólares anuales en el 44% de los casos y comprendidas entre 300.000 y 1 millón de dólares en el resto. (ver cuadro A.2)

Estas diferencias en el monto exportado se manifiestan en que el grueso de las exportaciones se concentra en un número reducido de firmas: las 5 primeras explican el 38% del total de las exportaciones, las 10 primeras el 59% y las 15 primeras el 70%.

En 1994, las firmas entrevistadas alcanzan en promedio un coeficiente de exportación del 24%, muy superior tanto al promedio de las Pymes argentinas (6%) como al de las grandes firmas (12%) (Moori-Koenig, Yoguel, 1996). Cabe destacar que el elevado coeficiente de exportación se da en el marco de una elevada heterogeneidad de situaciones. Mientras el 20% de las firmas exporta más del 50% de su facturación, el 44% vende al exterior menos del 14%. (ver cuadro A.2)

Asimismo, el grado de inserción externa de las firmas del panel es relativamente independiente de su tamaño, aunque la proporción de firmas que exporta más del 50% de la facturación es mayor entre las de menor tamaño relativo. (ver cuadro 3)

Cuadro A.3 Distribución de las firmas del panel por coeficiente de exportación según tramo de facturación en 1994

Coeficiente de exportación	Menos de 1 millón de dólares	Entre 1.1 y 5 millones de dólares	Más de 5 millones de dólares	Total
Menos 14%	22	53	54	44
15-29%	28	7	12	20
30-49%	7	28	15	16
Más del 50%	43	12	19	20
Total	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia sobre la base del relevamiento de 90 Pymes exportadoras.

Por último, como se puede observar en el cuadro A.1, el coeficiente de exportación promedio por sector de actividad varía considerablemente. El correspondiente a autopartes y maquinarias de uso especial es significativamente superior al promedio del Panel, en tanto que en el resto de las ramas -con excepción de alimentos- es muy inferior.

La mayor parte de las firmas cuenta con una larga experiencia en el comercio exterior y ha superado la etapa inicial de aprendizaje. En ese sentido se observa que menos de un tercio inició exportación en los noventa. (ver cuadro A.2)

En 1994 y 1995, aproximadamente el 60% de las exportaciones es explicada por dos sectores de actividad: máquinas de uso especial (35% del total de las exportaciones) y alimentos (25% del total). Le sigue en orden de importancia, aunque con una incidencia significativamente menor, las exportaciones de productos de cuero, productos de química liviana y autopartes. (ver cuadro A.1)

Los principales países-mercados para las Pymes entrevistadas son Brasil y EE.UU., concentrando ambos destinos más de la mitad de las exportaciones.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Camacho A., *La experiencia en el financiamiento de la pequeña y mediana empresa en Costa Rica*. CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 17, 1994.
- Casanovas R. y MacLean J., *Acceso de la pequeña y microempresa al sistema financiero en Bolivia: Situación actual y perspectivas*. CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 32, 1995.
- FIEL, *Las Pymes en la Argentina*, Informe Ejecutivo, Tomo 1, 1995.
- Gatto F., "Las exportaciones industriales de pequeñas y medianas empresas", en Kosacoff (ED) *Hacia una nueva estrategia exportadora*, Universidad de Quilmes, 1995.
- González R. y Rojas Bustos J., *El acceso de las pequeñas y medianas empresas al financiamiento y el programa nacional de apoyo a la Pyme del gobierno chileno: Balance preliminar de una experiencia*. CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 16, 1994.
- Held G., *Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: Experiencias recientes en América Latina*. CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 34, 1995.
- Kantis H. y Moori Koenig V., *Restricciones de las pequeñas y medianas firmas de productos plásticos: principales restricciones y lineamientos para su promoción*. CEPAL, LC/BUE/R. 210, 1994.
- Lanusse J., Hidalgo R. y Córdova S., *Financiamiento de las unidades económicas de pequeña escala en Ecuador*. CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 31, 1995.
- Medeiros C., *Empresas de menor tamaño relativo: algunas características del caso brasileño*. CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, N° 15, 1994.
- Moori Koenig V., Kantis H., Yoguel G., *Restricciones a las exportaciones de las pequeñas y medianas firmas de química liviana. Líneas de trabajo para apoyar su proceso exportador*. CEPAL, LC/BUE/R. 206, 1994.
- Moori Koenig v. y Yoguel G., *Perfil de la inserción externa y conducta exportadora de las pequeñas y medianas empresas industriales argentinas*. CEPAL, Doc. N° 65, CEPAL, 1995.
- Moori Koenig V. y Yoguel G., "Dinámica reciente de las exportaciones industriales de pequeñas y medianas empresas". *Boletín TECHINT*, 1996
- Narodowski P., *Los sistemas de asistencia a Pymes en la Argentina*. Municipalidad de la Plata, Secretaría de Economía y Producción, 1995.
- Rozenwurcel G. y Fernández R., *El fortalecimiento del sector financiero en el proceso de ajuste: El caso argentino*. BID, Doc. N° 141, 1993.

Rozenwurcel G. y Fernández R., *La desconcentración del acceso a los servicios financieros. El caso de Argentina*. BID, Doc. N° 169, 1994.

Yoguel G., Kantis H. y Moori Koenig V., *Exportaciones de Empresas Pymes de Manufacturas de cuero: primeros resultados del trabajo de campo*. CEPAL, LC/BUE/R. 213, 1994.

Yoguel G. y Moori Koenig V., *Restricciones de las pequeñas y medianas empresas mendocinas para exportar: productores de agroalimentos y metalmecánicos*. CEPAL, LC/BUE/R. 212, 1994.

Yoguel G., Kantis H. y Moori Koenig V., *Informe sobre las exportaciones Pymes de bienes de capital y equipos científicos*. CEPAL, LC/BUE/R. 206, 1994.

Documentos de trabajo de la Oficina en Buenos Aires de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), de distribución limitada.

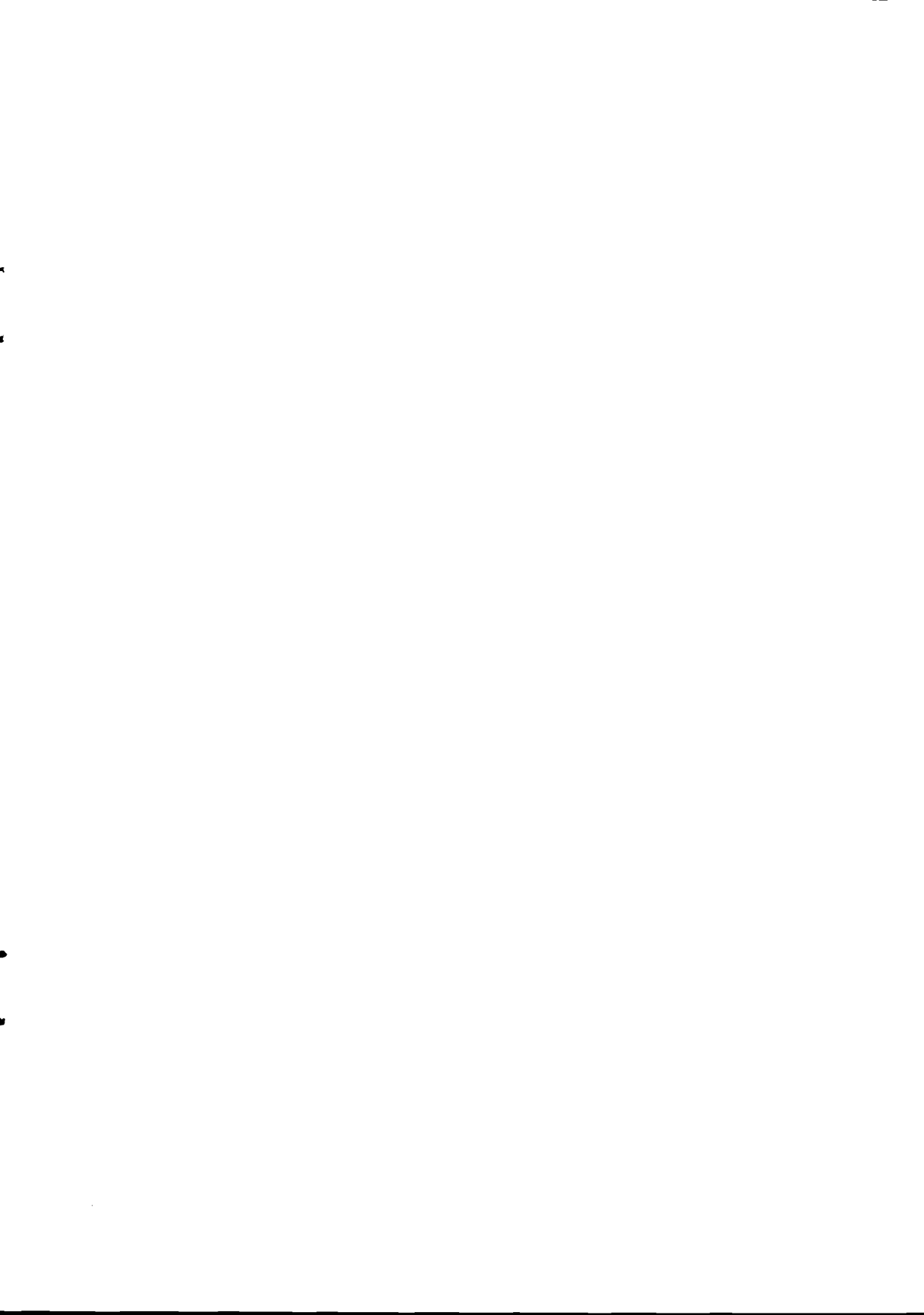
- [1] Los servicios de consultoría en la Argentina: la oferta local y la experiencia exportadora. [1983].
- [2] Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia en Argentina entre 1976 y 1981 [1983].
- [3] Las empresas públicas en la Argentina: su magnitud y origen. [1983]
- 4 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1982. [1983].
- 5 Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina. Tomo III: precios, salarios y empleo. [1983].
- 6 Exportación argentina de servicios de ingeniería y construcción. [1983].
- 7 La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina. [1983].
- 8 Argentina y la cooperación interregional Sur-Sur. Un análisis de la cooperación económica con la India e Indonesia. [1983].
- 9 América Latina y la nueva situación económica mundial. [1983].
- 10 Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina. Tomo V: moneda, crédito y finanzas públicas. [1984].
- 11 Un enfoque alternativo para el análisis del desarrollo regional: estudio de la estrategia de crecimiento agrícola de la región NOA en el decenio 1970-80. [1984].
- 12 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1983. [1984].
- 13 El proceso de industrialización en la Argentina en el período 1976-83. [1984].
- 14 La evolución del empleo y los salarios en el corto plazo. El caso argentino. 1970-1983. [1985].
- 15 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1984. [1985].
- 16 Las empresas transnacionales en la Argentina [1985].
- 17 Principales consecuencias socioeconómicas de la división regional de la actividad agrícola. [1985].
- 18 Tres ensayos sobre inflación y política de estabilización. [1986].
- 19 La promoción industrial en la Argentina. 1973-1983. Efectos e implicancias estructurales. [1986].
- 20 Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina: sector externo y condiciones

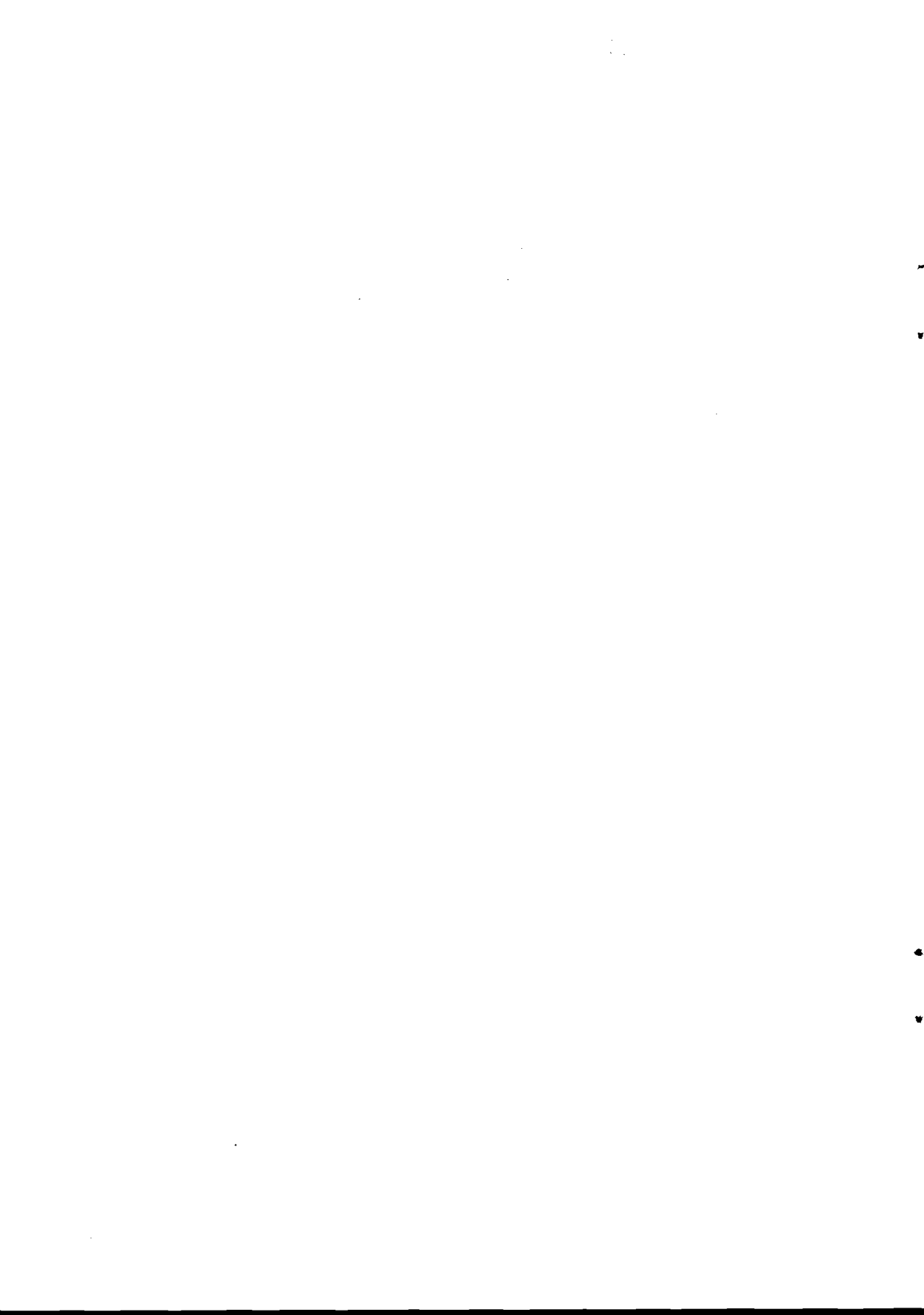
económicas internacionales. [1986].

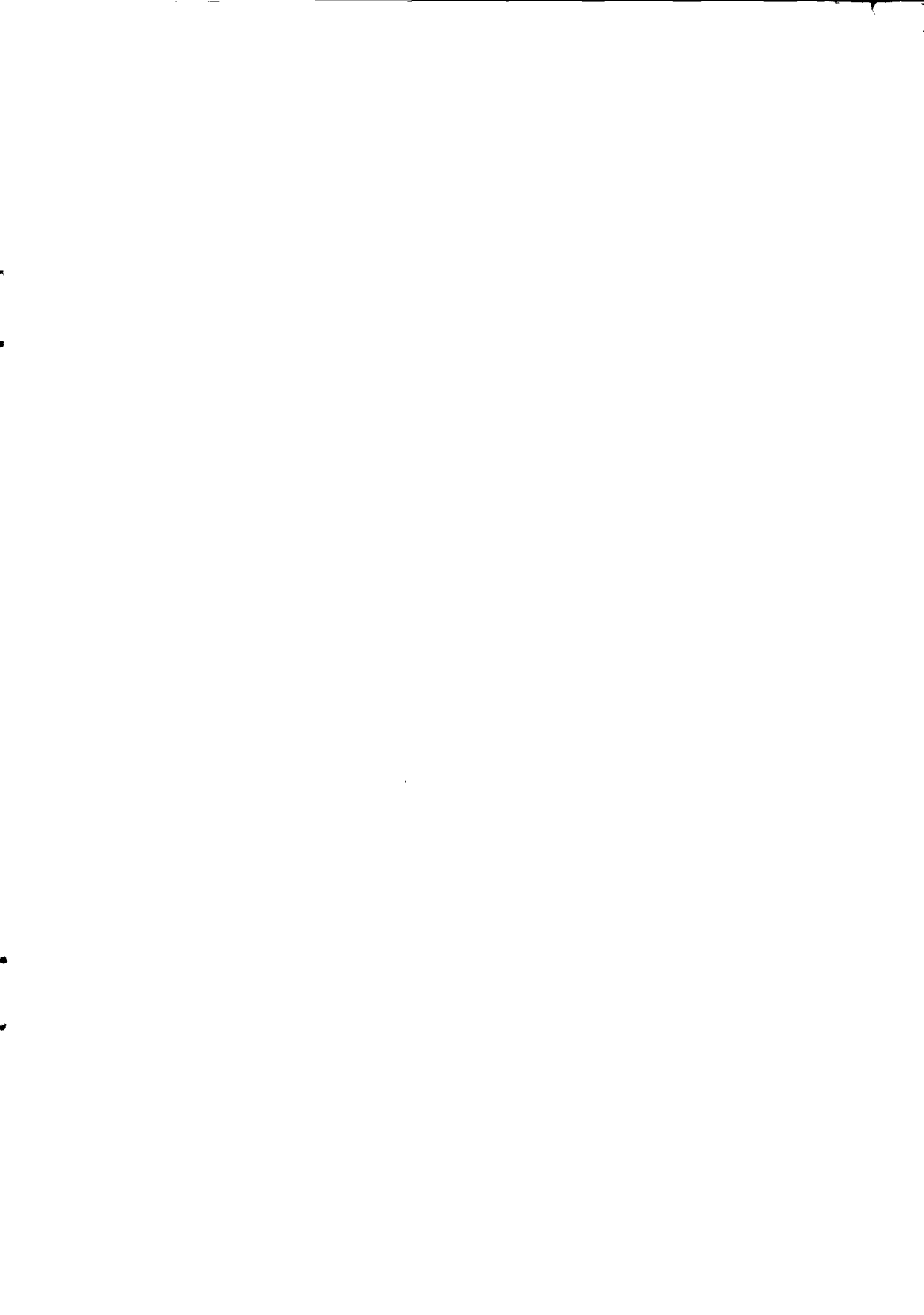
- 21 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1985. [1986].
- 22 Exportación de manufacturas y desarrollo industrial. Dos estudios sobre el caso argentino. 1973-1984. [1986].
- 23 La distribución personal del ingreso en el Gran Buenos Aires en el período 1974-1983. [1986].
- 24 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1986. [1987].
- 25 Despoblamiento rural y cambios recientes en los procesos de urbanización regional. [1987].
- 26 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1987. [1988].
- 27 La promoción a la inversión industrial en la Argentina. Efectos sobre la estructura industrial. 1974-1987. [1988].
- 28 Estadísticas económicas de corto plazo de la Argentina: cuentas nacionales, industria manufacturera y sector agropecuario pampeano. [1988].
- 29 Tendencias y fluctuaciones del sector agropecuario pampeano [1988]
- 30 Biotecnología e industria farmacéutica. Desarrollo y producción de interferón natural y recombinante en un laboratorio argentino [1988]
- 31 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1988 [1989]
- 32 Proceso de industrialización y dinámica exportadora: las experiencias de las industrias aceitera y siderúrgica en la Argentina [1989]
- 33 Nuevas formas de inversión de las empresas extranjeras en la industria argentina. [1989]
- 34 Política industrial y desarrollo reciente de la informática en la Argentina. [1990]
- 35 Sistemas de promoción a las exportaciones industriales: la experiencia argentina en la última década. [1990].
- 36 La desarticulación del pacto fiscal: una interpretación sobre la evolución del sector público argentino en las dos últimas décadas. [1990].
- 37 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1989. [1990]
- 38 Difusión de tecnologías de punta en Argentina. Algunas reflexiones sobre la organización de la producción industrial de IBM. [1991]
- 39 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1990. [1991]
- 40 La transformación de la industria automotriz argentina. Su integración con Brasil. [1991].

- 41 Importación de bienes de capital. La experiencia argentina en la década del ochenta. [1991]
- 42 Evolución reciente del complejo electrónico en la Argentina y lineamientos para su reestructuración. [1992]
- 43 Internacionalización y desarrollo industrial: inversiones externas directas de empresas industriales argentinas. [1992]
- 44 El MERCOSUR en el período de transición. Funcionamiento institucional, participación empresaria e impacto sobre el comercio. [1992]
- 45 Coordinación de políticas macroeconómicas: Aspectos conceptuales vinculados con el Mercosur. [1992]
- 46 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1991. [1992]
- 47 Balance del comercio internacional de manufacturas de Argentina: las tendencias al incremento del comercio internacional [1992].
- 48 Exportaciones industriales en una economía en transformación. Las sorpresas del caso argentino. 1974-1990 [1993]. (Hay versión en inglés)
- 49 La inversión en la industria argentina. El comportamiento heterogéneo de las principales empresas en una etapa de incertidumbre macroeconómica. [1993]
- 50 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1992. [1993]
- 51 El comercio internacional de manufacturas de la Argentina 1974-1990. Políticas comerciales, cambios estructurales y nuevas formas de inserción internacional. [1993]
- 52 De la sustitución de importaciones a la globalización. Las empresas transnacionales en la industria argentina. [1993].
- 53 La industria argentina. Un proceso de reestructuración desarticulada [1993].
- 54 Industrialización e incorporación del progreso técnico en la Argentina [1994].
- 55 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1993. [1994].
- 56 Rueda de negocios y cooperación empresaria en el Mercosur: análisis y seguimiento de las ruedas de negocios organizadas por el SEBRAE. [1994].
- 57 Calificación de los recursos humanos e industrialización. El desafío de los años noventa. [1994].
- 58 Tecnologías de organización y estrategias competitivas. [1994].
- 59 Tres etapas en la búsqueda de una especialización sustentable. [1995].
- 60 Nuevas bases de la política industrial en América Latina. [1995].

- 61 Participación de las empresas transnacionales en las exportaciones argentinas [1995].
- 62 Las filiales argentinas de las empresas transnacionales de EE.UU. Rasgos centrales y desempeño reciente. [1995].
- 63 Vientos de cambio: los nuevos temas centrales sobre las empresas transnacionales. [1995].
- 64 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1994. [1995].
- 65 Perfil de la inserción externa y conducta exportadora de las pequeñas y medianas empresas industriales argentinas. [1995].
- 66 Hacia la calidad total: la difusión de las normas I.S.O. de la serie 9000 en la industria argentina. [1995].
- 67 Estrategias empresariales en la transformación industrial argentina. [1996]. (Hay versión en inglés).
- 68 La transformación industrial en los noventa: un proceso con final abierto. [1996].
- 69 Nota sobre la evolución de la economía argentina en 1995. [1996].
- 70 Estrategias de cooperación empresarial de las Pymes argentinas y brasileñas a partir de los noventa. [1996].
- 71 La capacidad innovativa y el fortalecimiento de la competitividad de las firmas: el caso de las Pymes exportadoras argentinas. [1996].
- 72 Nuevo enfoque en el diseño de políticas para las Pymes. Aprendiendo de la experiencia europea. [1996].
- 73 Inercia e innovación en las conductas estratégicas de las Pymes argentinas. Elementos conceptuales y evidencias empíricas. [1996].
- 74 Articulación productiva a través de los recursos naturales. El caso del complejo oleaginoso argentino. [1997].
- 75 Algunas características del financiamiento bancario a las exportaciones de Pymes industriales. [1997].







NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA
PARA AMERICA LATINA Y
EL CARIBE (CEPAL)

Casilla de Correo 4191
(1000) Buenos Aires
Paraguay 1178 - 2° Piso
(1057) Buenos Aires
Email: postmaster@cepal.org.ar