

SC-002-O/ES/R-2018/Res: 29/05/2019

CONSEJO DIRECTIVO DE LA SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA: Antiguo Cuscatlán, a las diez horas y treinta minutos del veintinueve de mayo de dos mil diecinueve.

1. Mediante los Acuerdos N° 35 - BIS del veintiuno de agosto de dos mil dieciséis y N° 3 - 2018 del diez de enero de dos mil dieciocho, el Superintendente de Competencia ordenó el inicio de los estudios “Caracterización del Mercado de Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPES) en El Salvador” y “Competencia en la Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas empresas (MYPES) en El Salvador”, respectivamente. Su ejecución se ordenó conforme al artículo 13 letra c) de la Ley de Competencia, que otorga esta facultad al Superintendente.
2. Dichos estudios tuvieron por objetivo conocer el funcionamiento, características y condiciones del mercado de financiamiento, así como efectuar un diagnóstico que permitiera identificar los obstáculos o condiciones desfavorables que enfrentan los empresarios propietarios de MYPE para acceder al financiamiento, enfatizando en aquellos que podrían generarse por condiciones restrictivas provocadas por una insuficiente competencia. Este tipo de estudios se tornan muy relevantes en un contexto como el de El Salvador, en cuanto que las MYPE generan una importante cantidad de empleos y aportan una considerable participación en el Producto Interno Bruto (PIB).
3. Es así, que, en cumplimiento del objetivo institucional de promover la competencia en los mercados, se desarrolló el esfuerzo en dos etapas. En la primera se contrató una consultoría para desarrollar un estudio que caracterizara la demanda y oferta del mercado. Esta labor fue realizada entre septiembre y diciembre de 2016 por el consultor Jesús Antonio Peña Molina, quien presentó sus resultados al Consejo Directivo con fecha 1 de marzo de 2017.
4. La segunda etapa comprendió el análisis de la competencia en el mercado de crédito para MYPE, labor efectuada entre abril y diciembre de 2018, para la cual se contrató a los consultores Diego Petrecolla y Gustavo Ferro. Los resultados del estudio fueron presentados por el Señor Petrecolla a este Consejo Directivo con fecha 7 de noviembre de 2018.
5. Los resultados de los estudios referidos se utilizaron como base para extraer una síntesis de sus hallazgos principales, los cuales se presentan en esta resolución conforme el siguiente orden:

Contenido

I.	Aspectos metodológicos.....	3
II.	Caracterización de demanda y oferta de financiamiento a MYPE	3
A.	Caracterización de la demanda	3
B.	Caracterización de la oferta de Servicios Financieros a MYPE	10
III.	Normativa que incide en el acceso al crédito a MYPE	17
IV.	Análisis de Competencia en mercados relevantes.....	21
A.	Mercados relevantes	21
B.	Análisis de concentración y poder de mercado	22
C.	Análisis de la existencia de barreras a la entrada.....	26
D.	Mercado de crédito a MYPE y su semejanza con competencia monopolista.....	29
V.	Restricciones a la competencia y otros obstáculos al financiamiento a MYPE.....	30
VI.	Conclusiones.....	33
	POR TANTO.....	36

AS

g

I. Aspectos metodológicos

- 6. A partir de una investigación que combinó una metodología de índole cuantitativa y cualitativa, incluyendo una encuesta a la demanda, grupos focales con micro y pequeños empresarios, entrevistas y requerimientos de información a oferentes, el estudio “Caracterización del Mercado de Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPES) en El Salvador”, sentó las bases para el conocimiento del estado de la oferta y demanda de servicios financieros y aportó una primera aproximación a los obstáculos que enfrentan las MYPES para acceder a esos servicios.
- 7. Posteriormente, el estudio “Competencia en la Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPES) en El Salvador” se enfocó en el diagnóstico de la competencia entre las Instituciones Financieras (IF) oferentes de crédito a las MYPE, a fin de evaluar la estructura del mercado, verificar el tipo de rivalidad existente entre esas entidades, la idoneidad de la normativa sectorial, entre otros aspectos relevantes.
- 8. Con el resultado de ambos estudios, se obtuvieron los insumos necesarios para elaborar propuestas de medidas de política pública que puedan mejorar las condiciones de acceso de las MYPE al financiamiento, y así contribuir a potenciar su desarrollo.

II. Caracterización de demanda y oferta de financiamiento a MYPE ¹

A. Caracterización de la demanda

- 9. La información oficial sobre la cantidad de establecimientos en El Salvador clasificados según su tamaño, disponible a la fecha de la ejecución de los estudios, data del año 2012 ². Según esos datos, existe un total de 161,934 establecimientos, de los cuales 155,712 (96.2%) son microempresas, 5,153 (3.2%) son pequeñas, 575 (0.4%) medianas y 494 (0.2%) grandes.

¹ El contenido de esta sección se extrajo del estudio: “Caracterización del Mercado de Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPES) en El Salvador” (Superintendencia de Competencia, 2017).

² Ministerio de Economía, Dirección General de Estadística y Censos (2012). “Directorio de Unidades Económicas”. Posterior a las fechas de ejecución de los estudios que sustentan esta resolución, la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa (CONAMYPE) publicó la “Encuesta Nacional de la Micro y Pequeña Empresa”, cuyos resultados para el año 2017 describen la existencia de alrededor de 317,795 unidades económicas, de las cuales el 33.92% (107,796) es clasificado como emprendimientos, el 60.76% (193,092) lo constituyen microempresas y sólo el 5.32% (16,907) son pequeñas empresas (CONAMYPE, 2018). La notable diferencia sobre el número de unidades económicas que hay entre el Directorio de Unidades Económicas, que registra establecimientos y empresas, y la Encuesta Nacional de la MYPE, es que el Directorio no incluye la actividad económica de los hogares, el área rural, ni actividades económicas ambulantes.

a. Definición de Micro y Pequeña Empresa (MYPE)

10. Hasta el año 2014 no existía una definición común de la Micro y Pequeña Empresa en El Salvador. La heterogeneidad en la conceptualización de las MYPE se reflejaba en los diversos criterios para clasificarla: número de trabajadores, ventas brutas diarias o anuales, e incluso requerimientos de crédito. Esta situación generaba información estadística poco homogénea, que dificultaba la elaboración de diagnósticos y la generación de políticas públicas que tomaran en cuenta la magnitud y el aporte de las MYPE en la economía.
11. Con la aprobación de la Ley de Fomento, Protección y Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa (Ley MYPE) (Asamblea Legislativa, 2014), se establecieron definiciones para la Microempresa (ME) y Pequeña Empresa (PE). Este cuerpo normativo identifica a la Microempresa como “toda persona natural o jurídica que opera en los diversos sectores de la economía, a través de una unidad económica con un nivel de ventas brutas anuales hasta 482 salarios mínimos mensuales de mayor cuantía ³ y hasta 10 trabajadores”.
12. La referida ley establece que la Pequeña Empresa es “toda persona natural o jurídica que posea una unidad económica con un nivel de ventas brutas anuales mayores a 482 y hasta 4,817 salarios mínimos mensuales de mayor cuantía y con un máximo de 50 trabajadores”.
13. Adicionalmente, otros autores han elaborado una subdivisión de la Microempresa según su tamaño y dinámica: subsistencia, acumulación simple y acumulación ampliada (FUSADES 2001 y Moreno 2001, citados en Superintendencia de Competencia, 2017). Esta subdivisión fue retomada también por la Ley MYPE y por la Ley Contra la Usura (Asamblea Legislativa, 2012), cuya desagregación obedece a límites establecidos con relación al otorgamiento de créditos de cada segmento.
14. Esta subdivisión de las ME presenta las siguientes características:
 - a. Las ME de subsistencia presentan baja productividad, sus ingresos son destinados esencialmente para consumo inmediato. La Ley Contra la Usura establece que los créditos para empresas de subsistencia son los otorgados por un monto de hasta doce salarios mínimos urbanos del sector comercio (Asamblea Legislativa, 2012).
 - b. Las microempresas de acumulación simple generan ingresos que son utilizados para cubrir los costos de su actividad, aunque sin alcanzar excedentes que le permitan reinvertir en su negocio. En cuanto a

³ Correspondientes a un salario mínimo del sector comercio y servicios de US\$ 304.17 (vigentes desde 1° de enero de 2018). Fuente: <http://www.mtps.gob.sv/avisos/salarios-minimos-2018/>, consultado el 25 de marzo de 2019.

su demanda de financiamiento, sus créditos otorgados se sitúan entre 12 a 24 salarios mínimos urbanos mensuales del sector comercio (Asamblea Legislativa, 2012).

- c. En el caso de las ME de acumulación ampliada, sus ingresos obtenidos permiten acumular excedentes e invertirlos en el crecimiento del negocio. Su financiamiento otorgado se ubica entre 24 y 41 salarios mínimos urbanos mensuales del sector comercio (Asamblea Legislativa, 2012).

- 15. A las limitantes de índole conceptual, se suma la carencia de información estadística relacionada a las condiciones de crédito de las MYPE, lo cual dificulta efectuar diagnósticos o estudios que evalúen estos mercados, en aras de contribuir a la generación de políticas o medidas que contribuyan al crecimiento y desarrollo de las MYPE.

b. Principales características de las MYPE

- 16. Los resultados obtenidos a partir de la encuesta ⁴ realizada a las MYPE (Superintendencia de Competencia, 2017) apuntan a que estas empresas se originan por las condiciones de empleo y subempleo que prevalecen en el mercado laboral salvadoreño, ya que se reportaron en su mayoría emprendimientos por necesidad, conformadas por auto empleados que buscan obtener ingresos para el sostenimiento familiar. Sin embargo, los segmentos MYPE difieren en sus características, los que se exponen en la tabla 1.
- 17. Las características de las MYPE confluyen con un perfil socio económico que contribuye a limitar el crecimiento y desarrollo de su productividad y competitividad. Tal es el caso correspondiente al segmento de subsistencia, en el cual predominan las mujeres como propietarias, con bajos niveles de escolaridad y familias numerosas; en las de acumulación simple la mayor parte de los propietarios son hombres, con familias numerosas; y en las de acumulación ampliada crece la predominancia de los propietarios masculinos, con familias de menor tamaño relativo respecto de las otras dos categorías.
- 18. Por otro lado, las características de la Pequeña Empresa difieren con los segmentos de la Microempresa, su perfil demográfico está predominantemente compuesto por hombres, mayores de 41 años y con grupos familiares de menor tamaño. Además, sus propietarios cuentan con mayor grado de escolaridad y una proporción más alta ha obtenido estudios superiores. Estas características coadyuvan a que las posibilidades de crecimiento y desarrollo productivo de las Pequeñas Empresas sean más favorables con relación a las pertenecientes a los diferentes segmentos de la Microempresa.

⁴ Del total de la muestra determinada, el 58% de las empresas se ubican en los niveles de microempresa de subsistencia; el 18% microempresas de acumulación simple; 18% microempresas de acumulación ampliada y 6% de pequeñas empresas (SC, 2017).

Tabla 1
Resumen de las características por segmento MYPE

Segmento	Tipo de emprendimiento	Género del propietario	Empleo generado	Registros contables	Pago de impuestos	Inversión	Sector económico
Subsistencia	Por necesidad (90%)	Hombres (14%) Mujeres (86%)	Autoempleo (49%)	Ninguno	Sólo municipales (100%)	Menos de US\$1,000	Comercio (80%) Industria (10%)
Acumulación simple	Por necesidad (80%)	Hombres (55%) Mujeres (45%)	Hasta 2 empleados (45%)	Ninguno	Sólo municipales (100%)	Entre US\$1,000 y US\$5,000	Comercio (60%) Servicios (25%)
Acumulación ampliada	Por oportunidad (55%)	Hombres (70%) Mujeres (30%)	Entre 5 a 10 empleados (58%)	Si llevan (75%)	Municipales (100%) e IVA (75%)	Entre US\$5,000 a US\$20,000	Comercio (40%) servicios (20%) e industria (10%)
Pequeña empresa	Por oportunidad (95%)	Hombres (79%) Mujeres (21%)	Entre 5 a más de 10 empleados (100%)	Si llevan (100%)	Municipales e IVA (100%)	Mayor a US\$20,000	Comercio, servicios, industria, Act. profesionales.

Fuente: elaboración propia con base en datos de Superintendencia de Competencia, 2017.

19. Aunado a lo anterior, se reportó que sólo un 21% de las MYPE tenían registros contables formales, además, 79% no eran contribuyentes del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y Prestación de Servicios (conocido como Impuesto al Valor Agregado), lo que implica una condición de informalidad que obstaculiza de forma significativa el acceso a financiamiento, así como reduce la capacidad de ofrecer productos y servicios a empresas formales. También es importante revelar, que en el marco de las condiciones de informalidad en el que se desenvuelven las MYPE, el empleo que generan carece de protección social, ya que de las unidades que emplean al menos un trabajador, solo el 20.1% indicó que son cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

c. Principales condiciones del financiamiento a la MYPE

20. En términos de acceso al financiamiento, por el lado de la demanda, las MYPE manifestaron en su gran mayoría que han contado con algún tipo de financiamiento. Por el contrario, el 26.7% reportó que nunca había recibido crédito, de este porcentaje la mayoría son microempresas de subsistencia y principalmente propiedad de mujeres.
21. Las entidades o instituciones financieras que ofrecen servicios a las MYPE con mayor frecuencia son las Cajas de Crédito y las Cooperativas de cada localidad, según lo reportado por sus propietarios. Además, la metodología de crédito que reciben las MYPE es en su mayoría de tipo individual (83%); el crédito grupal (grupos solidarios

y bancos comunales) ascendió al 14% y un 4% obtienen créditos con metodologías de tipo asociativas destinados para financiar compras y ventas en socios.

22. Las metodologías individuales demandan mayor cantidad de información y garantías más sólidas en comparación con las metodologías grupales. Por lo anterior, las ME de subsistencia y acumulación simple enfrentan mayores dificultades para acceder al crédito debido a la cantidad de información, trámites y garantías exigidas. Las instituciones financieras que atienden a estos segmentos suelen construir registros contables y financieros de estas empresas a fin de analizar sus condiciones de riesgo, lo cual conlleva una considerable inversión en tiempo y recursos humanos, generando mayores costos operativos que son trasladados a las MYPE en cuotas y comisiones por otorgamiento más elevadas.
23. A raíz de esas condiciones, los prestamistas o usureros (personas naturales) son una alternativa para muchos empresarios de la MYPE, de forma tal que hasta el 64.3% de estos negocios han recibido sus servicios. En la encuesta efectuada por la SC, los empresarios MYPE manifestaron que, a diferencia de los prestamistas informales, las instituciones financieras solicitan mucha documentación en el proceso de otorgamiento de un crédito (37% de los encuestados), además, sus registros crediticios deteriorados en los burós de crédito (34%) y la ausencia de suficientes garantías dificultan aún más el acceso al financiamiento formal.
24. La tabla 2 ofrece un panorama condensado de los principales aspectos que caracterizan la demanda de financiamiento de las MYPE conforme las condiciones del servicio recibido, con distinción de los cuatro segmentos analizados.

d. Análisis de brechas y necesidades

25. La metodología de análisis de brechas y necesidades (acuñado Gaps and Needs en inglés)⁵ permitió confrontar la evaluación cualitativa efectuada por parte de los sujetos de análisis (MYPE) sobre la relevancia otorgada a aspectos relacionados con la obtención de un servicio financiero acorde a sus necesidades, respecto al grado de satisfacción experimentado por las MYPE en su última experiencia al solicitar el servicio.
26. El resultado del análisis categoriza la evaluación en cuatro grupos:
- Mínimos: aquellos aspectos muy importantes y altamente satisfechos. Son atributos básicos que deben estar presentes en el mercado.

⁵ Herramienta de análisis para comparar el estado y desempeño de un fenómeno, respecto a uno o más puntos de referencia seleccionados que contrasta el "estado de la situación actual" y el "estado esperado o ideal"; las diferencias entre ambas situaciones suponen las brechas que se desean eliminar.

- Nichos: aspectos muy importantes, pero no satisfechos.
- Huecos: aspectos pocos importantes, pero no del todo satisfechos.
- Accesorios: aspectos poco importantes y altamente satisfechos.

Tabla 2
Perfil de condiciones de financiamiento de las MYPE

<i>Aspectos</i>	Microempresa de Subsistencia	Microempresa de Acumulación Simple	Microempresa de Acumulación Ampliada	Pequeña empresa
Montos de créditos solicitados	Promedio de mil dólares	Promedio de cinco mil dólares	Promedio hasta diez mil dólares	Más de diez mil dólares
Entidades financieras que los atienden	Prestamistas y/o micro-financieras con créditos grupales	Prestamistas, micro-financieras	Micro-financieras, Bancos	Bancos y algunas micro-financieras, sociedades de factoraje.
Metodología de crédito	Principalmente grupal	Grupal e individual	Individual	Individual
Garantías disponibles	Prendaria y solidaria	Prendaria, solidaria y fiduciaria	Fiduciaria e Hipotecaria	Fiduciaria e Hipotecaria
Plazos requeridos para sus créditos	Corto plazo	Corto plazo	Corto y mediano plazo	Corto, mediano y largo plazo
Destino de la inversión	Capital de trabajo	Capital de trabajo	Capital de trabajo y activos fijos, vivienda	Capital de trabajo, activos fijos, adecuación de local, vivienda
Principales Productos financieros utilizados	Crédito decreciente	Crédito decreciente	Crédito decreciente, tarjeta de crédito, factoraje	Crédito decreciente, crédito rotativo, factoraje, leasing
Situación de morosidad	Más de la mitad no posee morosidad	Más de la mitad no posee morosidad	Más de la mitad no posee morosidad	Más de la mitad no posee morosidad
Plazos de los créditos	36 meses máximo	36 meses máximo	36 meses máximo	60 meses
Garantías requeridas	Fiador	Fiador	Fiador, fondo de garantía, hipoteca	Fiador, fondo de garantía, hipoteca
Monto promedio otorgado	Entre \$500 y \$1,000	Entre \$1,000 y \$1,500	Entre \$1,500 y \$2,500	Más de \$2,500

Fuente: elaboración propia con base en datos de Superintendencia de Competencia, 2007.

27. En términos del grado de importancia y satisfacción, las MYPE consideran como nichos las garantías solicitadas, tasa de interés, rapidez del trámite y el contar con requisitos fáciles de completar. El aspecto considerado como hueco es la cercanía de la sucursal de la institución financiera; y, como accesorios, se sitúan la frecuencia de pago y las relaciones con la IF.

28. Con respecto a los nichos, las garantías se relacionan con la típica metodología utilizada para brindar financiamiento a empresas, la de crédito individual, lo que genera problemas de acceso para los negocios de menor tamaño, los que generalmente no poseen garantías.
29. Otro aspecto importante para las MYPE y no satisfecho por las entidades financieras es lo referente a la tasa de interés. Sobre este factor es relevante indicar que los costos en que incurren las entidades financieras para atender a un segmento empresarial de relativo alto riesgo contribuyen a que la tasa de interés pactada sea superior al resto de segmentos empresariales. Además, es notoria la falta de educación financiera de los clientes MYPE, los que no siempre se informan sobre el verdadero costo del crédito que le ofrecen las entidades financieras, es así como tienen alguna idea sobre la tasa de interés nominal, pero desconocen la tasa de interés efectiva y los recargos adicionales que encarecen su financiamiento.
30. Un tercer aspecto relevante y no satisfecho lo constituye la rapidez en el trámite y la facilidad en el cumplimiento de los requisitos para acceder al financiamiento. Según los empresarios, estos trámites son cada vez más complejos. Tal es el caso de los relacionados con el cumplimiento de la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos (Asamblea Legislativa, 1998), que exige a las entidades financieras disponer de información completa y actualizada de cada cliente, sin importar el tamaño de las transacciones que realice. Asimismo, las exigencias obedecen, en parte, a los requerimientos de información exigidas por las entidades fondeadoras y por las normas crediticias establecidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).
31. Otro nicho lo constituye la asimetría de información entre el cliente y las entidades financieras, sobre todo por las metodologías empleadas para la medición de riesgo por parte de los burós de crédito, a las cuales no siempre las MYPE tienen acceso o se encuentran con un registro desfavorable a sus intereses de financiamiento.
32. En términos de análisis de huecos, la cercanía de la sucursal fue el elemento destacado, lo que podría suplirse con una cobertura geográfica más amplia en aras de mejorar la satisfacción de la demanda, además de resultar en beneficio de las instituciones financieras que buscan expandir sus servicios y mejorar su imagen institucional.
33. En conclusión, a pesar de que cerca del 75% por ciento de los empresarios manifestaron poseer un crédito vigente en las IF formales, el resto que no ha sido sujeto de crédito denotaron que los principales obstáculos al solicitar financiamiento son los requisitos de información y trámites excesivos poco acordes a la capacidad de las MYPE, lo cual genera mayor dilación en el otorgamiento del crédito.
34. Además, mencionaron que las altas tasas de interés serían un nicho por explotar, dichas tasas se derivan del riesgo de su actividad y por otros factores como la asimetría de información, entre otros como la baja educación

financiera de los empresarios MYPE, lo que provoca el desconocimiento de los recargos (comisiones, seguros, cuota de ahorro, membresías, interés moratorio, multa por mora, papelería, etc.). Finalmente, las garantías fiduciarias o hipotecarias exigidas por las metodologías individuales sobrepasan la capacidad de las MYPE, constituyéndose en obstáculos de relevancia para acceder a financiamiento.

B. Caracterización de la oferta de Servicios Financieros a MYPE ⁶

a. Estructura de la oferta financiera institucional ⁷

- ³⁵ La estructura de la oferta financiera a las MYPE en el país se presenta en tres modalidades (tabla 3): oferta institucional supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, oferta institucional no supervisada por la SSF y oferta financiera informal ⁸.

Tabla 3
Oferta institucional de productos y servicios financieros a la Micro y Pequeña Empresa

Oferta de financiamiento formal		Oferta de financiamiento informal
Entidades Supervisadas por SSF	Entidades no supervisadas por SSF ⁹	
Bancos privados (11)	Sociedades Cooperativas	Prestamistas
Bancos e IF estatales (4)	Asociaciones Cooperativas	Organizaciones comunales
Bancos Cooperativos (6)	Otras Sociedades Financieras no bancarias ¹⁰	Crédito proveedor
Sociedades de Ahorro y Crédito (4)	Fundaciones y Asociaciones	Familiares, amigos

Nd: No determinado

Fuente: elaboración propia con base en información del Banco Central de Reserva y Superintendencia del Sistema Financiero.

- ³⁶ La oferta financiera institucional supervisada por la SSF que atiende a la MYPE está conformada por bancos privados, bancos e instituciones estatales, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito. Para junio de 2018 existían un total de 11 bancos, 6 bancos cooperativos, 4 sociedades de ahorro y crédito, 3 bancos estatales y una entidad pública de crédito especializada en microempresa. Por otra parte, la oferta no supervisada por la SSF se conforma por entidades de diversa naturaleza jurídica: asociaciones cooperativas, sociedades cooperativas, otras sociedades financieras no bancarias y fundaciones y asociaciones.

⁶ La información sobre características de la oferta y cartera de créditos se tomó del estudio: “Competencia en la Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas empresas (MYPES) en El Salvador”, con excepción del literal c), elaborado con información del estudio “Caracterización del Mercado de Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPES) en El Salvador”.

⁷ En adelante, cuando se haga referencia a instituciones financieras supervisadas o no supervisadas, se entenderá referidas a la supervisión ejercida por la Superintendencia del Sistema Financiero.

⁸ Existe una numerosa cantidad de entidades que ofrecen créditos a las MYPE, sin que a la fecha se disponga de un registro que abarque a la totalidad de entidades no supervisadas.

⁹ Estas instituciones financieras no están exentas de supervisión por parte de otras entidades como Superintendencia de Obligaciones Mercantiles, Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo (INSAFOCOOP), entre otras.

¹⁰ Estas entidades comprenden aquellas Sociedades Anónimas dedicadas a microfinanzas, servicios de factoraje, leasing, entre otros servicios, y cuya naturaleza jurídica no corresponde a las Sociedades Cooperativas (Cajas de Crédito) ni a Asociaciones Cooperativas.

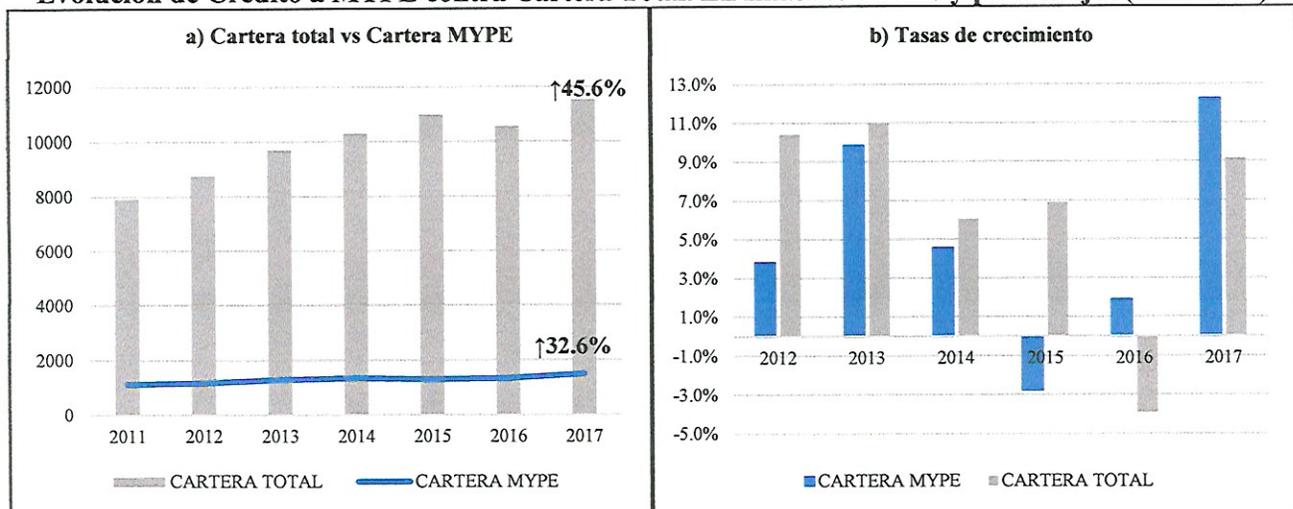
37. Finalmente, la oferta financiera informal la conforman un número no determinado de prestamistas, organizaciones comunales (préstamos comunitarios) e incluso comercios (crédito de proveedor), los cuales ejercen sus funciones crediticias basadas en las relaciones de confianza o el conocimiento entre las personas.
38. La oferta de productos y servicios financieros a las MYPE se ha diversificado relativamente en productos y se ha especializado en la atención de diversos segmentos de empresas. En ese sentido, se han desarrollado productos como préstamos, ahorros, factoraje, leasing, tarjetas de crédito, así como servicios que incluyen tarjetas de débito, banca por internet, pagos de servicios, pagos de remesas, de planillas, entre otras. Sin embargo, el principal producto financiero que requieren todos los segmentos de la MYPE continúa siendo el crédito individual decreciente, por tanto, este análisis se suscribe a la evolución de la cartera y condiciones de este tipo de financiamiento ¹¹.

b. Comportamiento de la cartera crediticia por tipo de institución

39. Las instituciones financieras a las que se requirió información en los estudios presentan, a diciembre de 2017, una cartera crediticia total de US\$11,513 millones ¹², con un crecimiento de 45.6% con respecto a 2011, cuando ascendió a US\$7,709 millones (Gráfico 1a). Por otra parte, la cartera MYPE también exhibe un crecimiento, aunque en menor cuantía (del 32.6%), pasando de US\$1,126 millones en 2011 a US\$1,493 millones en 2017.

Gráfico 1

Evolución de Crédito a MYPE contra Cartera Total. En millones de US\$ y porcentajes (2011-2017)



* Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por agentes económicos.

¹¹ Según el Estudio de Superintendencia de Competencia, 2017, un porcentaje bajo de empresas declararon haber solicitado y recibido tarjetas de crédito, factoraje o leasing, siendo el crédito el producto más obtenido (89%), seguido de las tarjetas de crédito (7%).

¹² Se requirió información a 50 instituciones financieras formales, pertenecientes a los diferentes segmentos. Para su selección se tomaron en cuenta la cantidad de cartera dirigida a MYPE, abarcar diversidad de modelos de atención, cobertura geográfica, calidad de registros robustos para brindar información, entre otros.

40. En términos de su importancia con relación con la cartera total, la cartera MYPE disminuyó su participación, del 14.2% en 2011 al 13% en diciembre de 2017.
41. El dinamismo de la cartera MYPE de las instituciones financieras investigadas había sido siempre menor que la cartera total, con excepción de los últimos dos años (gráfico 1b). Particularmente, en 2017, la cartera MYPE creció en un 12.2% frente al 9.1% de la cartera total.
42. En la tabla 4, se observa que, en 2011, la cartera MYPE de los bancos privados representaba cerca de la mitad (50.6%) del crédito ofrecido por la totalidad de IF formales y para la banca pública cerca de la tercera parte (31.5%). Para 2017, ambos tipos de instituciones perdieron un 7.8% de la cartera MYPE con relación al 2011, porcentaje que fue ganado por las demás entidades. Destaca el crecimiento de las sociedades cooperativas, que aumentaron su participación del 8.0% a 13.9% del total de cartera MYPE; y el de las otras sociedades financieras no bancarias, del 1.2% a 4.1%.

Tabla 4
Estructura de oferentes de Cartera MYPE / Cartera Total, por tipología de institución. 2011 y 2017

ENTIDADES FINANCIERAS	CARTERA TOTAL	CARTERA MYPES
Total 2011	100.0%	14.2%
Privados	82.8%	50.6%
Públicas	7.2%	31.5%
Sociedades Cooperativas	4.8%	8.0%
Otras Sociedades Financieras no Bancarias	0.2%	1.2%
Asociaciones Cooperativas	0.6%	1.1%
Fundaciones y Asociaciones	0.0%	0.1%
Bancos Cooperativos y SAC	4.5%	7.6%
Total 2017	100.0%	13.0%
Privados	76.9%	48.4%
Públicas	8.4%	25.9%
Sociedades Cooperativas	6.1%	13.9%
Otras Sociedades Financieras no Bancarias	0.9%	4.1%
Asociaciones Cooperativa	1.5%	1.2%
Fundaciones y Asociaciones	0.1%	0.6%
Bancos Cooperativos y SAC	6.2%	5.9%

* Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por agentes económicos.

43. La tabla 5 ilustra, según la tipología de entidades, el porcentaje de mercado por segmento MYPE que abarcaba cada grupo de IF, comparando los años 2011 y 2017. La cartera MYPE se destina en una proporción muy superior para la Pequeña Empresa, en un orden cercano al 80%, contra el 20% que se dirige a la Microempresa¹³.

¹³ Esa es la lectura horizontal de los totales de cada año. Si la tabla 5 se lee verticalmente, se observa la preponderancia de cada tipo de institución en cada mercado y submercado.

Tabla 5
Evolución de la estructura de oferentes de Cartera MYPE / Cartera Total por segmentos MYPE
2011 y 2017

Entidades Financieras	MICRO	MICRO Subsistencia	MICRO Acumulación Simple	MICRO Acumulación Ampliada	PEQUEÑA
Total 2011	23.8%	11.2%	7.4%	5.2%	76.3%
Privados	23.1%	11.9%	22.9%	48.3%	59.0%
Públicas	32.8%	36.5%	34.9%	22.4%	31.1%
Sociedades Cooperativas	18.7%	23.0%	15.7%	13.8%	4.7%
Otras Sociedades Financieras no Bancarias	4.9%	9.5%	0.2%	0.0%	0.1%
Asociaciones Cooperativas	2.2%	1.6%	2.4%	3.4%	0.7%
Fundaciones y Asociaciones	0.4%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Bancos Cooperativos y SAC	17.9%	16.7%	24.1%	12.1%	4.4%
Total 2017	20.8%	9.9%	5.7%	5.2%	79.2%
Privados	9.0%	2.0%	10.6%	22.1%	58.7%
Públicas	32.3%	34.0%	41.2%	19.5%	24.3%
Sociedades Cooperativas	34.8%	35.4%	35.3%	33.8%	8.4%
Otras Sociedades Financieras no Bancarias	11.9%	19.0%	4.7%	5.2%	2.1%
Asociaciones Cooperativas	2.3%	2.0%	2.4%	2.6%	0.9%
Fundaciones y Asociaciones	2.9%	5.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Bancos Cooperativos y SAC	6.8%	2.0%	5.9%	16.9%	5.6%

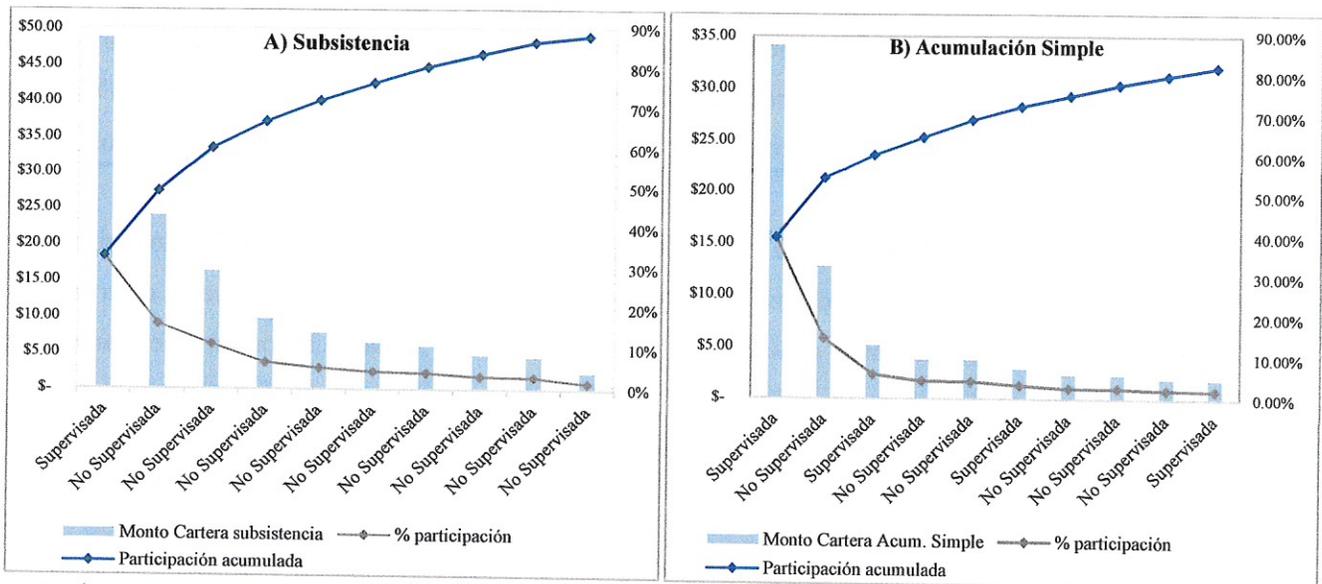
* Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por agentes económicos.

44. El crédito a la PE y a la ME de acumulación ampliada está concentrado en los bancos privados y públicos, los cuales, en 2017, alcanzaron a atender alrededor del 83% del financiamiento para Pequeña Empresa y el 42% para las micro de acumulación ampliada. Sin embargo, es relevante el crecimiento de las sociedades cooperativas en el segmento de acumulación simple y ampliada para 2017, cuya cartera superó el 30% en ambos casos, proporción perdida por los bancos privados y públicos (acumulación ampliada).
45. En 2017, más de dos tercios del mercado de crédito para la ME de subsistencia estaba en manos de la banca pública y las sociedades cooperativas. Los restantes actores son más pequeños en los demás casos. Destaca el crecimiento estructural en 10 puntos de las otras sociedades financieras no bancarias en este segmento.
46. Del total de cartera MYPE, la ME ha perdido tres puntos porcentuales en favor de la PE, resultando perjudicados los dos segmentos de negocios más pequeños (tabla 5). Los bancos privados participan con cerca de la mitad de la cartera MYPE (tabla 4), pero muy concentrada en el segmento de Pequeña Empresa; mientras que las Sociedades Cooperativas lideran en los créditos destinados a dos segmentos micro, con excepción en el de acumulación simple, cuyo primer lugar es liderado por los bancos públicos (tabla 5).

c. Principales instituciones oferentes por segmento de mercado

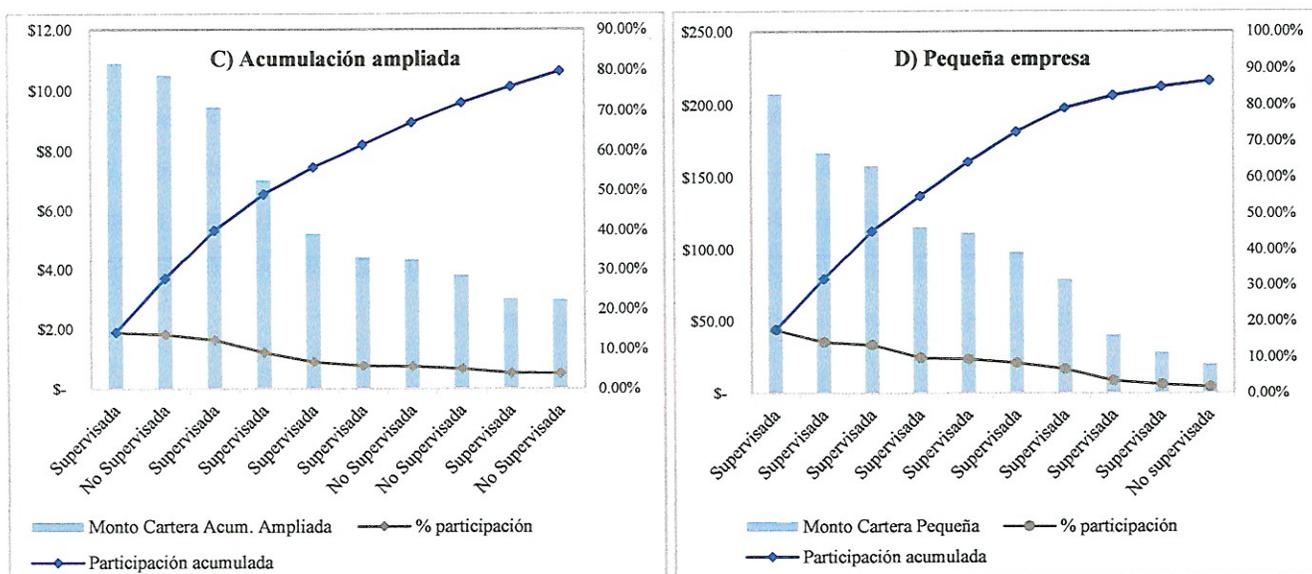
47. De manera general, la estructura de participación de las instituciones financieras en la cartera crediticia otorgada a MYPE concentra en diez entidades el 80.1% de su saldo, ocho de ellas son supervisadas. Sin embargo, hay marcadas diferencias entre los cuatro segmentos de MYPE.
48. El gráfico 2a) muestra la distribución de la cartera para las ME de subsistencia, la cual refleja una distancia considerable entre el primer y segundo lugar en términos de cuota de mercado. Un banco público lidera el financiamiento a este tipo de empresas, con el 33.0%, seguido de una IF no supervisada con un 16.2%. Las diez principales entidades concentraban en 2017 el 88.1% del crédito destinado a este segmento.
49. En cuanto a la cartera dirigida a ME de acumulación simple, es atendida en primer lugar y de igual forma, por una entidad gubernamental, que concentra el 39.8% de dicha cartera, seguida por una entidad no supervisada con el 14.8%. Diez instituciones abarcan el 82.3% del financiamiento a estos negocios (gráfico 2b).
50. Los créditos para el segmento de acumulación ampliada (gráfico 2c) exhiben un comportamiento diferente a los previos. Se observa una distancia mínima entre el primero y segundo oferente, una IF supervisada con una cuota de mercado del 14.1%, seguido por una institución no supervisada con una participación del 13.6%. Los diez primeros oferentes concentran el 79.7% de la oferta para dicho segmento.

Gráfico 2
Cartera de créditos de entidades financieras (en millones de US\$)
Participación por segmento MYPE (en porcentajes). 2017



AS

8



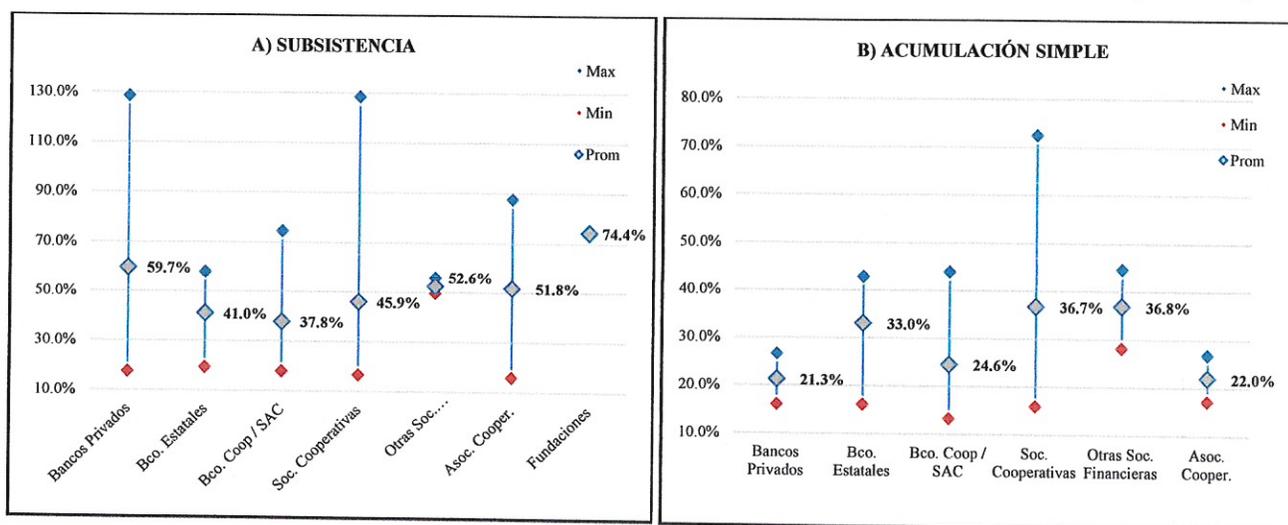
* Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por agentes económicos.

51. Es relevante destacar que a medida aumenta el tamaño de las empresas demandantes, las IF supervisadas muestran una participación más activa y concentran mayores cuotas de mercado, esto debido a que la gran mayoría de las empresas en dichos segmentos son formales, por lo que las entidades supervisadas tienden a ofrecerles mejores condiciones financieras en relación con las no supervisadas.
52. El segmento de PE exhibe una oferta de financiamiento más dinámica, las primeras cuatro entidades que presentan los mayores saldos de cartera tienen las siguientes participaciones: 17.6%, 14.1%, 13.3% y 9.8%. El 86.5% de la oferta de financiamiento a este tamaño de empresas se concentró en diez IF, nueve de ellas con supervisión de la SSF (gráfico 2d).
53. En síntesis, la evolución de la oferta de financiamiento a MYPE indica que, en 2017, 10 instituciones concentraron entre el 80% y 88% de cada mercado. El resto de las entidades presentaron una participación muy baja, a pesar de ser reconocidas en el mercado como instituciones de apoyo financiero a las MYPE.
54. Adicionalmente, se observa que la proporción de créditos a las MYPE por parte de entidades no supervisadas tiende a ser más grande a medida que las empresas son de menor tamaño y viceversa. Es así, que de las diez primeras entidades que ofrecen mayores carteras de crédito a las ME de acumulación ampliada, únicamente cuatro no son supervisadas; mientras que son nueve IF no supervisadas las que se sitúan entre los primeros diez oferentes para las ME de subsistencia.

d. Costo de crédito por tipo de institución financiera

55. En términos del costo del crédito para las MYPE se observa una amplia diversidad de tasas de interés. Según los datos requeridos a las entidades financieras, se verificó la coexistencia de múltiples tasas de interés efectivas ofrecidas al sector, con diferencias relevantes entre segmentos de MYPE y tipos de institución. En general, las tasas de interés son menores en tanto el monto otorgado sea mayor, lo cual sugiere que los demandantes de dichos tipos de préstamos podrían tener un menor riesgo asociado relativo.
56. Como se muestra en los gráficos 3 a-d, en los créditos para ME de subsistencia, la tasa efectiva máxima fue 128.6% y la mínima de 15.9%. En acumulación simple el rango osciló entre 13.3% y 72.5%; los dirigidos para ME de acumulación ampliada se perfilaron con tasas efectivas desde 12.6% hasta 53.2% y para PE se situaron entre 10.4% y 72%. Destacan las sociedades cooperativas, que exhiben la tasa máxima en todos los segmentos (para ME de subsistencia compartiendo con un banco privado).
57. Otros determinantes de la diversidad de tasas de interés efectivas, además del tamaño del crédito y de la empresa, son los costos operativos de cada tipo de entidad, los cobros adicionales por desembolso, los segmentos específicos en los cuales las IF tienden a posicionarse en el mercado y los productos financieros diferenciados que ofrecen a sus clientes ¹⁴.

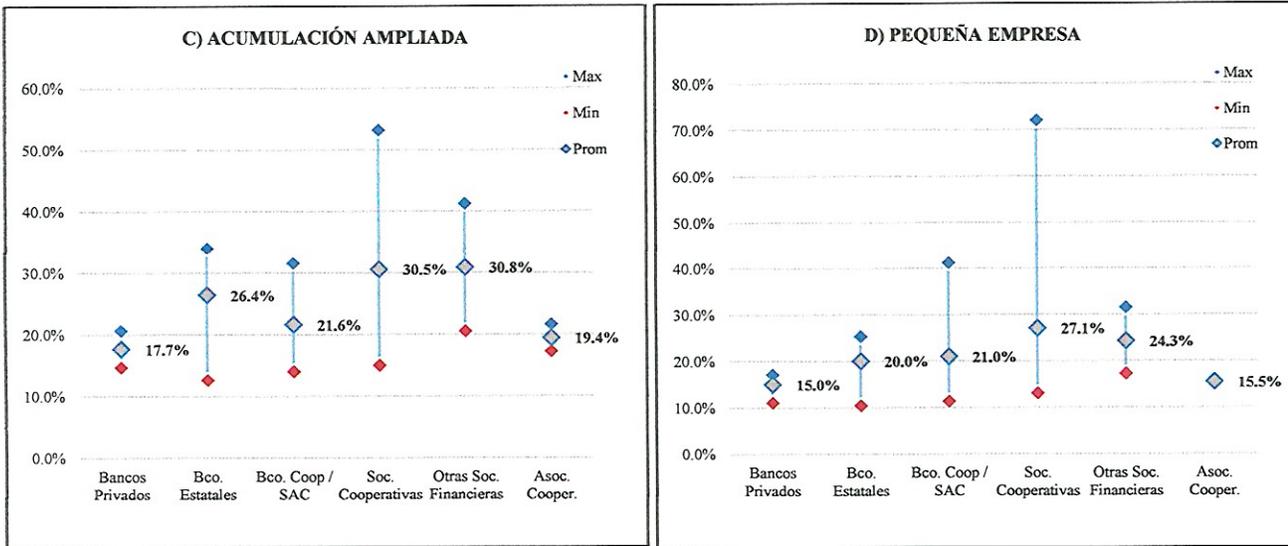
Gráfico 3
Tasas de interés efectivas por tipo de entidades financieras por segmento de MYPE, en porcentajes



¹⁴ No existe un precio único para los productos diferenciados. La diferenciación en la oferta financiera a las MYPE puede obedecer a la cercanía de las agencias, el trato personalizado, otros productos o servicios ofrecidos en paquete al cliente (por ejemplo, crédito con ahorro), las promociones y celebraciones locales, el prestigio institucional, entre otros aspectos.

[Firma]

[Firma]



* Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por agentes económicos.

- 58. Generalmente, las entidades que ofrecen menores tasas tienden a cubrir su riesgo con la exigencia de garantías fiduciarias e hipotecarias. Además, disponen de mayor cantidad de información financiera que les permite precisar de manera más cuidadosa sus análisis crediticios, disminuyendo así su riesgo de incobrabilidad. Como se indicó anteriormente, estos requisitos no están al alcance de la mayoría de MYPE (sobre todo de los segmentos de subsistencia y acumulación simple), impidiéndoles el acceso a crédito con las tasas de interés más bajas del mercado.
- 59. Se debe resaltar que la diversidad de tasas de interés observadas no tiene relación con el nivel de cuota de mercado de los oferentes. En ese sentido, la tasa de interés no sería un elemento diferenciador de relevancia para competir, sino más bien lo serían otros factores como el acceso a los servicios, su atención en calidad y la fidelización de los clientes.
- 60. Finalmente, en términos de tasas de interés efectivas, se presenta una relación inversa entre éstas y el monto promedio del crédito. El manejo de carteras de crédito con montos relativamente pequeños lleva inmerso un mayor costo de fondeo y mayores riesgos, por tanto, los oferentes cubren estos aspectos cobrando mayores tasas de interés.

III. Normativa que incide en el acceso al crédito a MYPE

- 61. La normativa que incide sobre la competencia en los servicios analizados es numerosa y diversa. Sin embargo, se han identificado algunas disposiciones y contradicciones entre los instrumentos que tienden a restringir el

financiamiento a MYPE, al establecerse diferencias entre el marco que atañe a la banca empresarial y el que regula el resto de los oferentes.

62. Una problemática importante recae en la definición heterogénea de MYPE, construida a partir de criterios disímiles. Si bien la Ley MYPE establece una definición desde 2014, esta no coincide con las disposiciones relacionadas contenidas en el Código de Comercio (Asamblea Legislativa, 1970) y en la Ley Contra la Usura (Asamblea Legislativa, 2012).
63. Es así, que mientras la Ley MYPE establece criterios para definir a las MYPE con base en ventas brutas anuales y número de trabajadores, el Código de Comercio sitúa un umbral máximo de activos para los pequeños comerciantes e industriales, en tanto la Ley Contra la Usura las agrupa en tres categorías de Microempresas en función del monto de créditos otorgados, no con relación a sus ventas diarias o activos.
64. Esos criterios disímiles generan complicaciones para los oferentes, en particular en la determinación de los requisitos que deben ser exigidos para otorgar el financiamiento. Por ejemplo, los negocios están obligados a llevar matrícula de comercio, registrar sus locales, establecer contabilidad y depositar sus estados financieros en el Registro de Comercio, según lo dispuesto en el Código de Comercio. Por tanto, para otorgar el financiamiento, las entidades deberán requerir estados financieros e información contable formal a las MYPE que sobrepasan el umbral establecido en el artículo 15 del Código de Comercio (US\$12 mil en activos), aun cuando bajo los criterios de otra normativa se promueva el otorgar crédito en condiciones más flexibles.
65. En ese mismo sentido, la Ley de Bancos (Asamblea Legislativa, 2011), en su artículo 59 titulado “Criterios para el Otorgamiento de Financiamiento y Tipos de Plazos”, no tipifica un tratamiento diferenciado por tipo o tamaño de cliente, ya que indica que los bancos deberán sustentar la concesión de financiamientos en un análisis que les permita apreciar el riesgo de recuperación de fondos. Entre la información solicitada con el fin de evaluar la situación económica y financiera del solicitante, se requiere obligatoriamente sus Estados Financieros.
66. Otro ejemplo es la definición de contribuyentes en la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y Prestación de Servicios, conocida como Ley del IVA (Asamblea Legislativa, 1992). Las MYPE informales que vendiendo en promedio desde US\$15 diarios no declaren dicho impuesto (artículo 28), tampoco pueden ser por ende sujetos de crédito acorde con los requisitos exigibles a las instituciones financieras supervisadas.
67. La homogeneidad en los criterios normativos para definir a las MYPE facilitaría a las entidades financieras, en especial las supervisadas, a dirigir una mayor parte de su oferta de financiamiento a las MYPE. Lo anterior no

se facilita dada la informalidad característica de las MYPE y debido a la heterogeneidad normativa, que establece diferenciación de criterios/exigencias a estos negocios sin incentivar en mayor medida su formalización.

68. Es importante mencionar que parte del objeto de la Ley MYPE se orienta a facilitar el acceso y utilización de instrumentos de promoción y desarrollo para este tipo de unidades económicas, incluyendo financiamiento, capital de riesgo, programas de garantías y mecanismos para la formalización y fomento de emprendimientos. El rol de facilitador de dicho proceso ha sido otorgado a CONAMYPE y al Ministerio de Economía (artículo 45), que se complementa con la capacidad operativa de la Banca Estatal.
69. Algunas iniciativas generadas a partir de la Ley MYPE para facilitar el financiamiento de empresas informales o que carecen de garantías, son la creación de un Banco de Desarrollo (BANDESAL), el Fondo para el Emprendimiento y Capital de Trabajo y el Programa Salvadoreño de Garantía.
70. Previo a la vigencia de estas disposiciones, también se promulgó la normativa encaminada a la inclusión financiera de empresas sin garantías o en condiciones de informalidad. Así, en 2001 entró en vigencia la Ley de Sociedades de Garantías Recíprocas para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Rural y Urbana (Superintendencia del Sistema Financiero, 2001), que establece las reglas para la creación de sociedades especializadas que permitan ofrecer garantías complementarias o totales a aquellas MYPE que requieren un respaldo adicional. A la fecha, solo existe una Sociedad de Garantías Recíprocas.
71. Posteriormente, en 2011, se incorporó la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera (Superintendencia del Sistema Financiero, 2011) cuyo objetivo es propiciar que los servicios financieros alcancen segmentos de población de bajos ingresos o de zonas geográficas alejadas de la actividad financiera. A la fecha, las instituciones autorizadas a operar mediante esta ley aún no otorgan créditos.
72. En esta lógica, la Ley del Registro de Garantías Mobiliarias (Centro Nacional de Registros, 2013) permite a las entidades financieras aceptar bienes mobiliarios como garantías para los préstamos otorgados y, con fines prudenciales, genera un registro para los bienes muebles así utilizados. En el caso de las MYPE esto puede facilitar el empleo de prendas para acceder a créditos. Sin embargo, se verificó que esta normativa también implica un costo relativamente alto a las MYPE en términos de inscripción de garantías, aumentando el costo real del crédito y cuando el financiamiento es a corto plazo, dicho costo puede multiplicarse.
73. Otro aspecto importante son las restricciones erigidas a partir de la normativa prudencial del sistema financiero, como la obligatoriedad de establecer reservas de saneamiento. La Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero (Superintendencia del Sistema Financiero, 2011) reglamenta la evaluación y clasificación de los

activos de riesgo crediticio según la calidad de los deudores, exigiendo que las entidades financieras supervisadas constituyan reservas mínimas de saneamiento, que pueden afectar el financiamiento a las MYPE.

74. Tales disposiciones tienen un fin prudencial para mantener la salud sistémica, y no establecen excepciones para la atención financiera a las MYPE. Esta obligatoriedad de constituir reservas para los créditos dirigidos a las MYPE en condiciones equivalentes a los de medianas y grandes empresas, aunque no obstaculice explícitamente el crédito a las MYPE, tampoco favorece su desarrollo, al reducir los incentivos de las entidades supervisadas a otorgarlo.
75. Las Normas para Calificar Activos de Riesgo Crediticio y Constituir Reservas de Saneamiento (NCB-022) también son de carácter general ¹⁵ y no incluyen excepciones a las MYPE. Esto impone a los clientes MYPE estrictos requerimientos. Por ello, las entidades financieras supervisadas tienden a circunscribir su oferta crediticia a empresas que cumplan con los requerimientos generales de dicha norma. Por la prevalente informalidad en la MYPE, la mayoría no puede satisfacer tales requisitos.
76. Por otra parte, en 2012 al entrar en vigencia la Ley Contra la Usura (Asamblea Legislativa, 2012) se establecen tasas máximas de interés que los oferentes de financiamiento pueden cobrar a sus clientes. Esta ley básicamente establece un precio tope en el mercado, desde la perspectiva económica, esto implica el riesgo de generar desabastecimiento a los clientes menos atractivos. Específicamente, podría desincentivar la oferta financiera formal a las Microempresas de subsistencia, cuyos créditos son proporcionalmente más costosos de gestionar y con mayor riesgo, abriendo espacio para el crecimiento del mercado informal.
77. Adicionalmente, al acordarse la discusión sobre los proyectos de Ley de Supervisión y Regulación de Cooperativas de Ahorro y Crédito de El Salvador, podrían declararse sujetos de supervisión a las Cooperativas que superen cierta dimensión. Si bien el fundamento sería de carácter prudencial, se puede conjeturar que, si la normativa tendiera a tratarles de manera semejante a las entidades actualmente supervisadas, se podría estar restando potenciales fuentes de financiamiento a las MYPE, dados los hallazgos anteriormente referidos ¹⁶.
78. La mayor parte de las dificultades originadas en las normativas se vinculan con el carácter informal de las MYPE y las escasas garantías que suelen presentar para acceder a financiamiento. En general, la normativa del sistema

¹⁵ Entre los requisitos del expediente exigido por la NCB-022, se encuentran incluir la documentación que demuestre la capacidad de pago del cliente, situación financiera, comportamiento de pago, fuentes originales de repago, estados financieros de los últimos ejercicios fiscales, flujo de caja con premisas que lo respalden, copia de declaración del impuesto sobre la renta y, si el deudor es persona jurídica, dictamen de auditor externo.

¹⁶ En este mismo sentido, la Comisión Federal de Competencia Económica (México, 2014), indica como recomendación ante esta compleja temática: "Asegurar que las cargas operativas y/o de supervisión de las entidades financieras sean proporcionales a cada tipo de institución, lo cual debe considerar el perfil de riesgo de las instituciones, así como la complejidad, alcance y escala de su actividad".

financiero es estándar y no aborda las características de las MYPE. Existen experiencias interesantes en América Latina que podrían analizarse a profundidad y servir de inspiración para generar políticas que contribuyan a mejorar el acceso al financiamiento de las MYPE en El Salvador. Las mismas procuran facilitar procesos de formalización mediante el establecimiento de incentivos fiscales y simplificación de trámites para las MYPE, lo cual es necesario profundizar en aras de analizar el régimen de mayor conveniencia para El Salvador.

IV. Análisis de Competencia en mercados relevantes

A. Mercados relevantes

- ^{79.} A través del análisis de elementos cualitativos y cuantitativos, tanto por el lado de la oferta, como de la demanda, se definieron los siguientes mercados relevantes de producto de carácter nacional:
- a. Mercado de financiamiento a PE: como demandantes, la PE difiere en algunas características de la ME, entre otros respecto al requerimiento de garantías, clasificación de riesgo, nivel de formalización. Además, por el lado de la oferta se encontraron ciertas diferencias en el conjunto de instituciones que las abastecen, principalmente supervisadas.
 - b. Mercado de financiamiento a ME de acumulación ampliada: por el lado de la demanda, comparte aspectos tanto con PE como con las ME restantes. Mientras que por el lado de la oferta es atendida mayoritariamente por entidades públicas, bancos privados e instituciones no supervisadas.
 - c. Mercado de financiamiento a ME de acumulación simple: la oferta proveniente de entidades supervisadas se reduce significativamente, en comparación con las de acumulación ampliada.
 - d. Mercado de financiamiento a ME de subsistencia: este segmento presenta escasa participación de entidades supervisadas privadas, siendo atendida principalmente por la banca pública e instituciones no supervisadas.
- ^{80.} Adicionalmente, como una doble verificación, se analizaron los respectivos indicadores en el mercado agregado, es decir, el de financiamiento a MYPE. Esto por considerarse que tanto la Micro como la Pequeña empresa, en última instancia, comparten características que les diferencian de las medianas y grandes, por ejemplo, tamaño, nivel relativo de informalidad y el nivel de acceso a garantías.
- ^{81.} También se reconoce la presencia de la oferta informal, de alcance desconocido. Se puntualizó que este funciona como un mercado que capta la demanda con mayor riesgo, la cual suele encontrarse dispuesta a pagar tasas más altas, entre otras características como la carencia de garantías e informalidad.

82. La determinación del mercado geográfico a nivel nacional obedece a que no se observaron diferencias regionales en el nivel de rivalidad. Si bien operan algunas micro financieras regionales (en particular en la zona oriental), la mayoría de los agentes económicos atienden en todo el país, ya sea mediante agencias propias o a través de puntos de atención descentralizados, como supermercados, farmacias, etc.

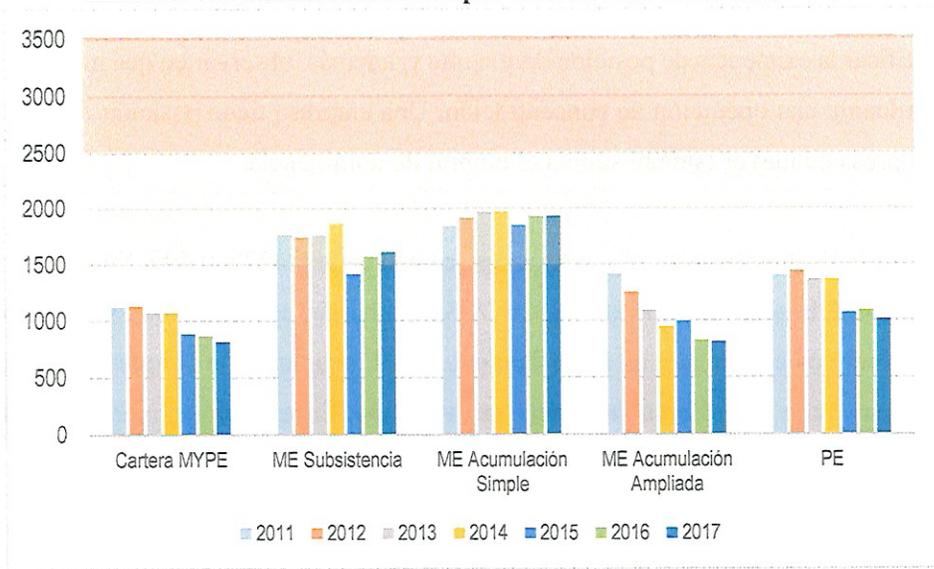
B. Análisis de concentración y poder de mercado

83. Una de las medidas más utilizadas para verificar el grado de concentración de los mercados es el Índice de Herfindahl Hirschman (IHH) ¹⁷. En términos agregados, el mercado de financiamiento a las MYPE presenta valores de baja concentración, es decir, inferiores a 1,500 puntos. Los mercados de crédito a la ME de acumulación ampliada y a las PE exhiben también IHH bajos y decrecientes en el tiempo. Sin embargo, los de ME de subsistencia y acumulación simple se ubican en un nivel de concentración moderada (gráfico 4), ambos mercados presentan la particularidad de que la oferta se centraliza en las instituciones financieras estatales.
84. Para los mercados de ME de subsistencia, ME de acumulación ampliada y PE, el nivel de concentración se ha reducido entre 2011 y 2017, principalmente para acumulación ampliada y PE que presentaron una baja de 593 y 380 puntos, respectivamente. En contraste, el IHH creció en el mercado de acumulación simple, alrededor de 90 puntos para el período analizado. En este caso, las instituciones que acumularon participación fueron las públicas, que explican por sí mismas casi todo el incremento del IHH.

¹⁷ Este se construye a partir de las cuotas de mercado y puede tomar valores entre cero (competencia perfecta) y 10,000 (monopolio). Usualmente, para el análisis se utilizan los rangos críticos establecidos por la Federal Trade Commission, mercados por debajo de 1,500 puntos se consideran desconcentrados, entre 1,500 y 2,500 se denominan moderadamente concentrados y arriba de 2,500 altamente concentrados. Para el caso, para el cálculo de la participación de mercado se tomaron como base los saldos de cartera de las instituciones seleccionadas. La fórmula utilizada en el cálculo del indicador es: $HHI = \sum_{(i=1...n)} S_i^2$



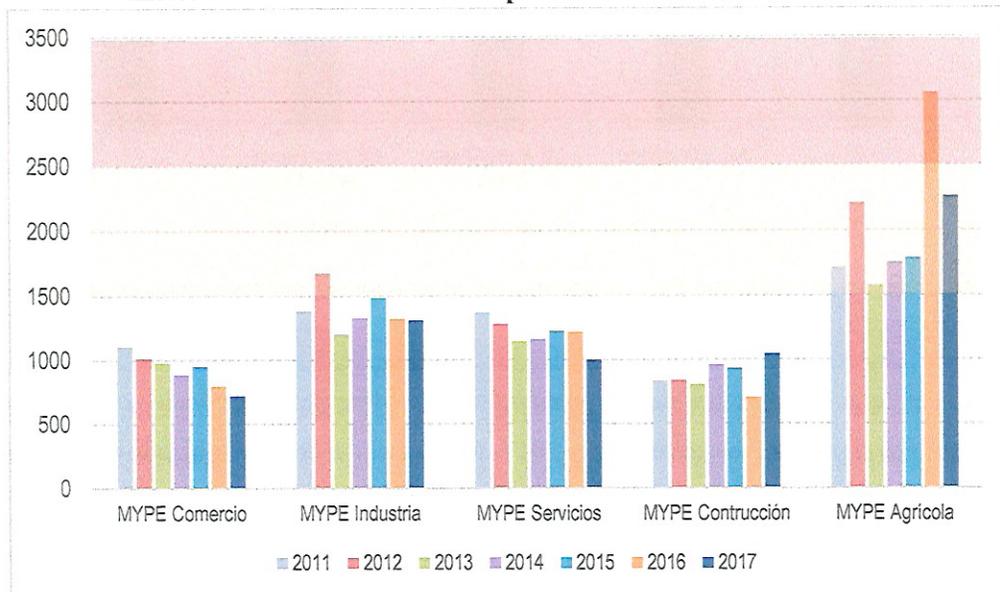
Gráfico 4
Índice de Herfindahl Hirschman por mercado relevante. 2011 – 2017



Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por los agentes económicos.

85. Al analizar el financiamiento MYPE por sectores económicos financiados, se observan bajos índices de concentración en comercio, industria, servicios y construcción. El financiamiento al sector agrícola representa una excepción, al exhibir niveles de concentración moderados y tendientes al alza, incluso en 2016 alcanzó 3,058 puntos, situándose en la franja de concentración elevada (gráfico 5).

Gráfico 5
Índice de Herfindahl Hirschman por sector económico. 2011 – 2017



Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por los agentes económicos.

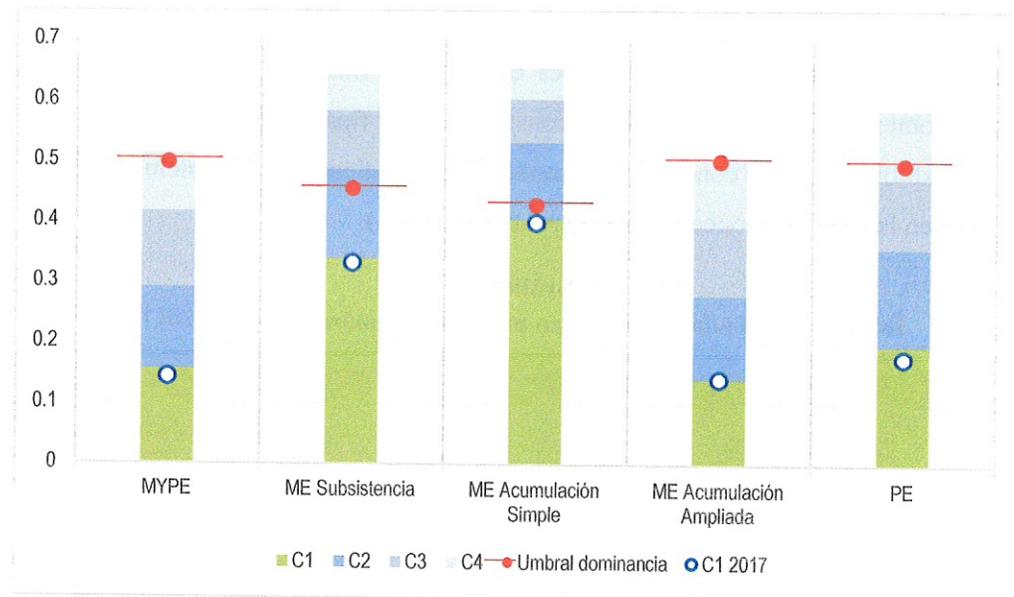
Handwritten signature

Large handwritten signature

Handwritten signature

86. Para profundizar el conocimiento del mercado, se obtuvo el Umbral de Dominancia (UD)¹⁸. UD es un indicador que permite identificar la existencia de posición dominante y, además, observar en qué medida refuerza o debilita una posición dominante una operación de concentración. Una empresa tiene posición dominante si la cuota de mercado de la empresa de mayor tamaño supera el umbral de dominancia.
87. El umbral de dominancia para los mercados relevantes se sitúa entre 0.427 y 0.499. En ninguno de los mercados definidos se superó el UD para los años 2016 y 2017. Sin embargo, es importante hacer notar que la empresa con la primera posición en el mercado de financiamiento a ME acumulación simple se encuentra muy cercana al UD correspondiente, con una diferencia de únicamente 6.1%. El resto de los mercados exhiben diferencias entre 34.2% y 255.8% entre el C1 y UD (gráfico 6).

Gráfico 6
C_i y Umbral de Dominancia por mercado relevante. 2016 y 2017



Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por los agentes económicos.

88. También se encontró que la estructura de los primeros cuatro oferentes (observado a través de los C_i) se ha mantenido sin cambios significativos entre 2016 y 2017. Al verificar el criterio utilizado en Europa de la primera posición (donde C₁>0.25) para sospechar posición dominante, los mercados de ME subsistencia y ME acumulación simple superaron ese indicador en 2016 y 2017, lo cual se interpreta en forma particular debido a

¹⁸ Se calcula según la siguiente fórmula $UD = 0.5 * [1 - S_1^2 + S_2^2]$, donde S_i es la participación de mercado de las dos primeras empresas.

que los líderes de estos segmentos son bancos públicos, que cumplen su rol de fomento en segmentos poco atendidos por oferentes privados.

89. La tabla 6 sintetiza las medidas de concentración más importantes de los mercados relevantes analizados para los años 2016 y 2017. Los mercados ME subsistencia y ME acumulación simple persisten en el intervalo considerado de concentración moderada, y los primeros agentes superan el 25% de cuota. En contraste, los de ME acumulación ampliada y PE presentan niveles de concentración bajos y C1 menores al 25%. Además, en ningún mercado se encontró dominancia para los años 2016 y 2017.
90. En el análisis de dinámica del mercado, el margen del precio respecto del costo marginal proporciona una indicación empírica tanto del grado de competencia como de desafiabilidad. Si el mismo es bajo o nulo, el mercado es competitivo y si los márgenes resultan positivos, relativamente elevados y duraderos en el tiempo, indicarían la existencia de costos de entrar y salir de un mercado maduro, que es relativamente rígido a la incursión de oferentes.

Tabla 6
Resumen de indicadores de concentración (2016 y 2017)

2016	ME subsistencia	ME acumulación simple	ME acumulación ampliada	PE
C1>0.25	Sí	Sí	No	No
HHI 2016	1,570	1,928	821	1,090
Umbral Dominancia	0.4536	0.4268	0.4996	0.4935
¿C1 > UD?	No	No	No	No
2017	ME subsistencia	ME acumulación simple	ME acumulación ampliada	PE
C1>0.25	Sí	Sí	No	No
HHI 2017	1,611	1,930	812	1010
Umbral Dominancia	0.4584	0.4318	0.4993	0.4946
¿C1 > UD?	No	No	No	No

Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por los agentes económicos.

91. Como indicadores de poder de mercado para el caso de las firmas individuales se calcularon el Índice de Lerner (IL) ¹⁹ y de sobreprecio (SP) ²⁰. IL facilita la percepción del comportamiento individual al momento de determinar los precios de mercado, en tanto que SP muestra la capacidad de la firma de ajustar el precio por

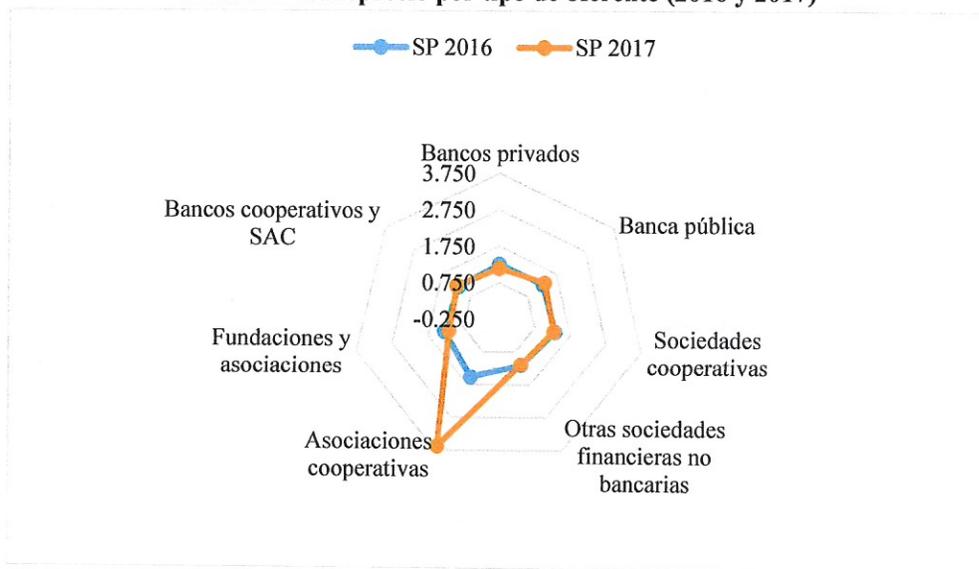
¹⁹ Índice de Lerner es una medida resultante del cociente entre la diferencia entre el precio y su costo marginal, y el precio. Su valor oscila entre 0 y 1, donde valores cercanos a la unidad muestran capacidad de establecer sobreprecios; por el contrario, valores cercanos a cero indican la imposibilidad de trasladar un sobreprecio. Dada la dificultad metodológica de obtener el costo marginal, en el estudio: “Competencia en la Prestación de Servicios Financieros a las Micro y Pequeñas empresas (MYPES) en El Salvador” se estimó la variante de Cuasi-Lerner, que utiliza, en su lugar, costos medios.

²⁰ Si SP es igual a uno, indica que el precio equivale a su costo, si toma valores por encima de uno sugiere que el precio supera al costo. Se calcula de la siguiente forma $SP = 1 / [1 - Li]$.

encima de su costo. En general, estos indicadores son una forma de medir qué tan eficiente es un mercado, en términos de cuánto se aleja (o acerca) de los resultados competitivos.

92. Los resultados del estudio muestran una reducción promedio del 22.6% en IL entre 2016 y 2017, al pasar de 0.212 a 0.164 ²¹. Por su parte, el SP promedio también se redujo, pero en una cuantía menor (5.7%).
93. Cuando se examinan por grupos de oferentes, los IL y SP más bajos se observan en las otras sociedades financieras no bancarias y la banca privada (alrededor de 0.13 de IL), mientras los más elevados corresponden a las asociaciones cooperativas (0.72 de IL para 2017). Estas últimas presentaron un incremento sustancial de dichos indicadores entre 2016 y 2017, en particular, el SP subió 138% (gráfico 7). Conviene subrayar que mientras más cercano a 1 sea el IL o cuanto mayor a 1 el SP, más lejos se encontraría del caso competitivo.

Gráfico 7.
Índice de sobreprecio por tipo de oferente (2016 y 2017)



Fuente: elaboración propia con base en información proporcionada por los agentes económicos.

C. Análisis de la existencia de barreras a la entrada

94. Las barreras a la entrada son los diversos elementos de orden legal, tecnológico o económico que afectan adversamente la probabilidad, oportunidad y suficiencia de la capacidad de entrada de nuevos participantes al mercado relevante o de la capacidad de expansión de la escala (producción o comercialización) de los participantes establecidos (UK Office of Fair Trade Competition Commission, 2009). Las barreras a la entrada

²¹ Si bien no existe consenso en valores críticos para evaluar el IL, Pepall, et. al. (2005) cita estimaciones que sitúan el margen promedio en mercados monopólicos entre 0.37 y 0.57. Es decir, valores por encima de estas cifras se consideran considerarse elevados.

son específicas de cada mercado y tienden a proporcionar ventajas a las firmas establecidas en relación a sus competidores potenciales.

95. Al considerar las especificaciones de los mercados bajo análisis, se evaluaron los siguientes elementos en aras de determinar si podrían constituirse en barreras a la entrada:

- 1) **Barreras legales y tecnológicas**²². Algunas de las barreras legales que aplican en los mercados analizados, son los capitales mínimos que se establecen a los bancos, los requisitos para captar fondos del público o la regulación prudencial destinada a evitar problemas de solvencia individuales y sistémicos en los sistemas financieros. Las barreras regulatorias prudenciales que la práctica internacional promueve a través de las normas de Basilea I, II y III, se pueden considerar inevitables²³.

De la información recolectada en el estudio, algunas entidades no supervisadas por la SSF señalaron como barreras para constituirse en entidades supervisadas a los capitales mínimos y exigencias de software; no obstante, se consideran barreras inevitables relacionadas con regulaciones prudenciales, dada la naturaleza de la actividad. En adición a lo anterior, aunque se observa una limitada movilidad o ingreso de nuevos participantes supervisados, los oferentes de crédito a las MYPE que no son supervisados, sobrepasan en mucha mayor cantidad a los supervisados.

El resto, barreras de carácter evitable, son las que se orientan a resolver otra problemática, pero inciden en el sector, por ejemplo, la exigencia de formalidades jurídicas y contables que deben solicitar a los demandantes crediticios, la ausencia de un tratamiento jurídico, impositivo y contable diferenciado, así como los costos administrativos que usualmente incluyen componentes fijos por operación, lo cual les vuelve sensibles a la escala de los respectivos negocios.

- 2) **Inversión inicial y costos hundidos**. Generalmente están ligados al fondeo y a los niveles de capitales e instalaciones mínimos para operar, que son de carácter obligatorio para las instituciones supervisadas por la SSF. Aunque es de considerar que no todos los capitales mínimos pueden ser considerados costos hundidos.

²² En términos conceptuales, las barreras relacionadas con legislación incluyen regulaciones gubernamentales que limitan el número de operadores mediante, por ejemplo, licencias o barreras arancelarias y no arancelarias al comercio. Por otro lado, las barreras tecnológicas contemplan variables como el acceso preferencial a facilidades esenciales o derechos de propiedad intelectual, respecto de los potenciales entrantes.

²³ La Comisión Federal de Competencia Económica (México), 2014, señala en cuanto a los costos asociados a la regulación, y que podrían representar una barrera a la entrada, que "...es deseable que los reguladores eliminen o ajusten todas aquellas normas que se identifiquen como limitantes a la competencia, sin que ello implique poner en riesgo otros objetivos legítimos que el Estado busca lograr a través de la regulación, como los referentes a lavado de dinero, regulación prudencial o riesgo sistémico".

- 3) **Economías de escala.** De la información disponible para el mercado, se observa que los costos operativos presentan un patrón decreciente más claro, mientras que los costos financieros tienen alta volatilidad, incluso entre instituciones de similar tamaño. Esto dificulta concluir si las consideraciones de escala son determinantes en este mercado.
- 4) **Tamaño del mercado o de la demanda.** El mercado tiene un potencial de crecimiento importante, mediante la formalización. En ese sentido, el tamaño del mercado no representa un límite a la competencia. En todo caso, las barreras podrían venir dadas en términos de migración entre oferentes informales y formales.
- 5) **Ventajas de las firmas primero establecidas.** En agentes de menor escala resultan importantes las relaciones personales establecidas a lo largo de los años, que operan como calificaciones crediticias informales. Esto podría constituirse en un impedimento para una firma extranjera que deseara establecerse en el país, pero este costo de aprendizaje implícito puede verse compensado por mecanismos como las centrales de deudores.
- 6) **Efectos de red.** Esto puede ser potencialmente importante en los intermediarios financieros, cuando se efectúa venta atada y se generan incompatibilidades de red con otros oferentes. Sin embargo, esta situación no se constató mediante la información recolectada en los estudios.
- 7) **Costos de cambio de proveedor.** Esto se vincula a los efectos de red. Los historiales crediticios incluyen información monopólica de cada prestatario. Sin embargo, las centrales de riesgo comparten esta información y restan exclusividad a los datos sobre la calidad crediticia de los deudores. Por otra parte, se evidenció que los clientes rotan habitualmente su demanda entre entidades financieras en búsqueda de mejorar sus condiciones de financiamiento.

⁹⁶. Para sistematizar los aspectos cualitativos considerados en la valoración de barreras a la entrada, se utilizó una escala de colores análoga a la del semáforo (tabla 7). Las celdas verdes indican que el elemento analizado no es una potencial amenaza, celdas amarillas denotan un llamado de atención, en tanto las rojas constituyen un factor de riesgo, potencialmente peligroso.

97. Las dimensiones incluidas son las barreras regulatorias prudenciales (inevitables) ²⁴, barreras regulatorias evitables ²⁵, la ausencia de garantías reales, la inexistencia de trato jurídico, impositivo y contable *ad hoc*, así como los costos administrativos y de registro de garantías, que se convierten en obstáculos para algunos segmentos de oferentes.

Tabla 7
Barreras a la entrada por categoría de oferente

Tipo de oferente	Barreras regulatorias inevitables	Barreras regulatorias evitables	Ausencia de garantías	Tratamiento jurídico, impositivo y contable no diferenciado	Costos administrativos
Bancos Privados	Capitales mínimos y requisitos de calificación de riesgos de clientes	Alto costo de registro de garantías Consecuencias no deseadas de la ley de usura	Operativo	Operativo	Operativo
Bancos Estatales	Decisión del Estado sobre ampliar o no el alcance del negocio y las actividades a fomentar.	Discriminación sectorial Alto costo de registro de garantías Consecuencias no deseadas de la ley de usura	Operativo	Operativo	Operativo
Bancos Cooperativos y SAC	Decisión de asociados sobre ampliar o no el alcance del negocio.	Alto costo de registro de garantías Consecuencias no deseadas de la ley de usura	Operativo	Operativo	Operativo
Oferentes formales no regulados por la SSF	No operativo	Alto costo de registro de garantías Consecuencias no deseadas de la ley de usura	Relativamente menos importante	Relativamente menos importante	Operativo
Oferta Informal	No operativo	No operativo	No operativo	No operativo	Presumiblemente no operativo

Fuente: elaboración propia.

98. Sintetizando, en su mayoría las barreras a la oferta encontradas son regulatorias e informativas. Las primeras mandan revisar puntos específicos de la normativa y las segundas a buscar mecanismos de menores costos de revelación informativa que disminuyan los costos de transacción a las partes.
99. Finalmente, por su importancia en el país, debe considerarse como una barrera a la entrada la presencia de zonas excluidas por riesgo delictivo, aunque esta no es imputable a los oferentes.

D. Mercado de crédito a MYPE y su semejanza con competencia monopolista

- ¹⁰⁰ El estadístico H de Panzar y Rosse (1987) testea el logaritmo de los ingresos contra los logaritmos de los "precios" de los principales insumos (trabajo, capital, fondos prestables) ²⁶. Si H, que es la suma de las

²⁴ Se denominan inevitables porque coadyuvan a resguardar el patrimonio de los bancos comerciales. Se catalogan como tales los requerimientos prudenciales que la práctica internacional promueve a través de las normas de Basilea I, II y III.

²⁵ Esta clasificación incluye regulación que tiende a restringir el financiamiento a MYPE al generar limitantes a las instituciones financieras. Dicha regulación fue introducida para solventar problemáticas no prudenciales, ni de riesgo sistémico.

²⁶ En el estudio se calculó el estadístico H para el mercado de crédito a las MYPE a través de la construcción de variables auxiliares para aproximar los precios de los tres insumos. El precio de mano de obra se obtuvo como la razón entre los costos operativos y el número de

elasticidades, es menor que cero se considera que el mercado es monopolístico/colusivo, si es menor a uno es competencia monopolística y si es uno el mercado presenta una dinámica de competencia perfecta.

- ¹⁰¹. Para cada modelo estimado ²⁷ en el mercado de financiamiento MYPE, el valor del estadístico H toma valores entre cero y uno. Este resultado permite descartar tanto mercados colusivos/monopolísticos como de competencia perfecta, y diagnosticar un mercado de competencia monopolística con productos diferenciados. En mercados con estas características, la combinación de varios productores, la inexistencia de fuertes barreras a la entrada que protejan a los beneficios supernormales en el largo plazo y los productos diferenciados, hacen que cada oferente sea monopolista de su propia variedad de producto, y pueda obtener, por ende, márgenes positivos sobre su costo marginal (Church y Ware, 2000).
- ¹⁰². En el largo plazo, dichos márgenes son moderados por la cuasi desafiabilidad que otorgan al mercado las exiguas barreras a la entrada. Además, la ausencia de una fuerte interdependencia entre los oferentes suele limitar en la práctica la posibilidad de coludir: se sabe que los carteles numerosos y donde no hay una presencia dominante con capacidad de disciplinar son inestables en el supuesto que se pudieran constituir (Coloma, 2005).

V. Restricciones a la competencia y otros obstáculos al financiamiento a MYPE

- ¹⁰³. Las MYPE constituyen un mercado empresarial numeroso que en su mayoría reviste características de informalidad, con dificultades para acceder al crédito formal. En este apartado se determinará el origen de esos obstáculos, a fin de distinguir si son atribuibles a problemas de competencia, regulatorios, de otra índole o incluso generados por una combinación de ese tipo de factores.
- ¹⁰⁴. El acceso limitado al financiamiento por parte de las IF formales está relacionado directamente con la informalidad que impera en las MYPE, a nivel legal, tributario y contable. La incidencia de estos factores no tiene el mismo peso en todo el espectro MYPE (es más fuerte en las micro de subsistencia y va reduciéndose al llegar a las Pequeñas Empresas, muchas de estas últimas formalizadas y con la capacidad de cumplir con las exigencias de las entidades formales). Esta temática no es estrictamente un problema de competencia, no obstante, podría incidir negativamente en la rivalidad si se acotan los oferentes dispuestos a financiar a los segmentos de menor tamaño.

trabajadores. El costo de capital se estimó dividiendo los costos de las reservas por unidad operativa. Para los fondos prestables se establecieron tres alternativas: costos financieros por intereses ganados, costos financieros por utilidad operativa o costos financieros por ingresos totales. Por cuestiones de consistencia de información, se utilizó una base de datos de 35 entidades.

²⁷ Se calcularon tres modelos atendiendo a las diferentes alternativas de aproximación a los fondos prestables, los tres fueron robustos y significativos. Los valores que tomó el estadístico H fueron 0.708, 0.859 y 0.841, en cada caso.



105. Una dificultad intrínseca de las MYPE formales es que en muchos casos no tienen conocimiento preciso sobre los ingresos y egresos de su negocio, parcialmente porque se unen con los gastos y el patrimonio de sus propietarios, lo cual dificulta la información a presentar a las IF formales en el proceso de análisis de crédito.
106. De la informalidad y de la ausencia o debilidad en los registros contables, se deriva la imposibilidad de confeccionar planes de negocios y acreditar garantías, que en muchos casos las MYPE no disponen. En esos casos, la fianza depende mucho de la confianza personal, por lo regular atendida por el oferente informal, que cobra hasta el 20% mensual en tasas de interés, en razón de cubrir el riesgo. Esta oferta cubre incluso a las MYPE con malos antecedentes en las IF formales.
107. Los trámites y altos costos en el registro de las garantías, para las MYPE que las disponen, obstaculizan su utilización. Se evidenció lentitud en los registros.
108. Los problemas de delincuencia en zonas de alto riesgo promueven cierre de negocios, complican el acceso, han provocado el retiro de ejecutivos de las IF y de sedes físicas de las áreas de mayor peligro. Algunas instituciones han desarrollado mapas de zonas de riesgo o al menos un listado con fines exclusorios, a fin de evitar visitarlas. Este problema reduce la oferta formal en las zonas afectadas e implícitamente promueve la oferta informal. Por consiguiente, tiene un efecto potencialmente dañino sobre la competencia ²⁸.
109. Ciertas prácticas dificultan el acceso, como por ejemplo las del Ministerio de Hacienda para acreditar solvencias tributarias, indicándose casos en que los clientes están clasificados como en mora tributaria, aunque hayan acordado con el MH efectuar su pago mediante cuotas en un plazo determinado. Los oferentes indican áreas de mejora en cuanto a la agilidad para el otorgamiento de solvencias tributarias, lo cual afecta prioritariamente a los créditos superiores a US\$30,000. También afectan las deudas inmobiliarias porque dilatan los préstamos. De resolverse este problema de origen regulatorio, se ampliaría el mercado potencial.
110. La normativa de cumplimiento por lavado de dinero es de origen internacional, y afecta con mayor intensidad a los bancos comerciales. Para las cajas de crédito, los bancos de trabajadores o las cooperativas, la supervisión es más laxa. Dado que esas instituciones se orientan principalmente al crédito MYPE, la posible pérdida de

²⁸ Las organizaciones delictivas cobran "renta" (extorsión), la cual ya es parte del análisis de los ingresos del cliente. Los vigilantes de los mercados en algunos casos se transforman en recolectores de renta ante la amenaza física de esas organizaciones. Se han buscado otras formas de que los demandantes MYPE accedan a la sede del oferente de financiamiento y operativizar el pago mediante métodos que permitan evitar los problemas de seguridad, como las tarjetas de débito. El costo del crimen ha sido estimado en un equivalente al 3.2% de las ventas anuales en El Salvador, contra un promedio del 1.3% en América Latina. En contraste, las pérdidas debidas a robo son un 0.8% de las ventas en El Salvador contra 0.9% en América Latina (Enterprise Surveys, 2016).

oferta de la banca privada debido a esta regulación representaría una ganancia de mercado para esas instituciones no supervisadas.

111. La cobertura geográfica de las instituciones no genera obstáculos. Existe diversidad de opciones de financiamiento proveniente ya sea de IF supervisadas o no supervisadas en gran cantidad de zonas del país, sin diferencias regionales de relevancia ²⁹. Una facilidad para la atención a la demanda es la instalación de corresponsales financieros, es así como los clientes tienen a su disposición los pagos en puntos exprés, supermercados, farmacias, quioscos, etcétera, lo cual generaliza el mercado geográfico relevante.
112. La oferta tiene el potencial de ampliarse utilizando el canal de los servicios de telefonía, el cual ya provee una plataforma para facilitar diversas transacciones financieras ³⁰. Un servicio directo utilizado por las MYPE es el cobro mediante cuenta electrónica, que se utiliza como medio de pago en los negocios que no tienen un “Point of sale” (POS) para aceptar pagos con tarjetas de débito o crédito.
113. La regulación de carácter evitable agrega dificultades, a las intrínsecas del sector, para el otorgamiento de los créditos. Esto provoca requisitos no diferenciados al tamaño de las empresas y por tanto carecen de la idoneidad y agilidad necesaria que requieren los créditos destinados a la MYPE (en su mayoría de montos bajo y plazos cortos). Por tanto, la liquidez del sistema financiero se destina principalmente a otro tipo de créditos, menos riesgosos, como los de consumo.
114. Los sistemas de garantía recíproca son pro competitivos, al aportar información valiosa sobre las MYPE, señalizándolas, disminuye la incertidumbre sobre su conducta crediticia, lo cual otorga seguridad crediticia al 100%. Se argumenta que para acceder a sus servicios se tiene que cumplir requisitos y trámites bastante engorrosos, tales como: el pago de membresía o comisión para ser socios. En síntesis, tienen costos significativos que pueden representar entre el 4% y 6% del monto; adicionalmente, la oferta es escasa, ya que solo es provista por la única sociedad de garantía recíproca que opera en El Salvador. Es importante señalar que existe un sistema

²⁹ Existen ciertas diferencias en la intensidad de la competencia por zonas geográficas. Por ejemplo, en la zona Oriental se observa más presencia relativa de microfinancieras, en Occidente una mayor presencia de entidades supervisadas por la SSF y fundaciones; y en San Salvador y sus alrededores operan todo tipo de instituciones, por tanto, la competencia es más intensa y en general la demanda potencialmente obtiene menores tasas de interés, dado que les permiten más rotación a los clientes en búsqueda de mejores condiciones.

³⁰ Tigo money, por ejemplo, es una billetera electrónica, permite retirar dinero, realizar pagos, etcétera. Al 2018 reportaron más de 1 millón de usuarios activos, y transan alrededor de US\$ 50 millones al mes. Otro los servicios que proveen es convertir remesas internacionales en dinero electrónico; un tercio de su giro aproximadamente se constituyen por remesas, el resto son pagos de facturas, comercios y retiros de efectivo.



de garantías público a través de BANDESAL, de limitada cobertura; así como también el aún no desarrollado Programa de Garantía para la MYPE, estipulado en el art. 50 de la Ley MYPE ³¹.

¹¹⁵. Las centrales de deudores (o burós de créditos), en opinión de los agentes económicos, cuentan con un buen funcionamiento, aunque se obtuvieron opiniones de que estas redes deben ampliar su presencia hasta la totalidad de los oferentes y de esta manera optimizar su utilización. En cuanto se aumente su cobertura y acceso, se favorecerá la competencia al difundirse información más completa.

¹¹⁶. Las IF dedicadas a las microfinanzas cobran cuotas semanales y diarias, lo cual calza con la frecuencia de cobros de las MYPE más pequeñas, pero esto trae como consecuencias que las empresas paguen tasas muy altas. Además, existe una asimetría de información sobre el valor de las tasas de interés, aunado a la falta de educación financiera de los propietarios MYPE, lo cual provoca desconocimiento sobre el costo del crédito y dificulta la comparabilidad de sus condiciones.

¹¹⁷. La Ley Contra la Usura es una norma con propósitos sociales positivos, no obstante, su aplicación debe ser vigilada y sus efectos evaluados, ya que podría tener consecuencias indeseadas, como ampliar y proteger, sin buscarlo, al mercado informal de crédito. Lo anterior, debido a que, en la práctica, la regulación recae solo para el crédito formal.

VI. Conclusiones

¹¹⁸. Las Micro y Pequeñas Empresas constituyen un segmento de empresas que en su mayoría surgen como una respuesta ante las insuficientes fuentes de empleo generadas por el sector formal de la economía, la mayoría de sus emprendimientos surgen por necesidad y sus ingresos son destinados al sostenimiento familiar. El perfil socio económico de los propietarios de MYPE se caracteriza por una limitada educación, y las actividades principales a las que se dedican se ubican en el comercio y servicios, en su mayoría con menos de 5 empleados.

¹¹⁹. Es así que, si bien las MYPE son generadoras de ingreso y empleo, tradicionalmente operan en rubros de bajo valor agregado, lo cual dificulta su crecimiento a mediano o largo plazo.

³¹ Art. 50.- Créase el Programa de Garantía para la Micro y Pequeña Empresa (PROGAMYPE), para respaldar préstamos a la MYPE, el cual contribuirá al crecimiento y la integración de las MYPE a la economía nacional y local. El Programa se constituye inicialmente con un monto de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,000,000.00), aportados por el Estado, con recursos del Presupuesto General de la Nación, mismos que serán desembolsados de manera gradual y dependiendo del desarrollo del Programa” (Asamblea Legislativa 2014).

- ¹²⁰. En cuanto a los oferentes de financiamiento a las MYPE, están conformados por una diversidad de instituciones financieras, sujetas a supervisión de la SSF y no supervisadas por esta entidad, más la oferta informal (prestamistas). Las supervisadas se integran por bancos privados y públicos, bancos cooperativos e instituciones de ahorro y crédito. Las no supervisadas tienen mayor diversidad, incluyen asociaciones y sociedades cooperativas, otras sociedades financieras no bancarias y fundaciones y asociaciones sin fines de lucro.
- ¹²¹. Las restricciones de acceso al financiamiento se generan tanto por las características y condiciones propias de las MYPE, como por la correspondiente oferta de crédito; a lo que se agregan otros obstáculos de naturaleza normativa. Del análisis de la intensidad de la competencia entre los oferentes no se evidencian restricciones sustanciales, sino más bien ciertos riesgos que deberían vigilarse.
- ¹²². En cuanto a las restricciones provenientes de la demanda, se constató que la informalidad presente en la mayoría de MYPE obstaculiza de forma directa el acceso a medios de financiamiento. Un ejemplo de ello es que su carencia de registros contables encarece los costos operativos de los oferentes que atienden a estos negocios, al tener que diseñarse metodologías apropiadas para recopilar, organizar y analizar la información idónea de los demandantes.
- ¹²³. Los principales obstáculos identificados por las MYPE en sus experiencias para la obtención de un crédito se relacionan con cuatro temáticas principales: i) requisitos e información no acordes a las características de las MYPE; ii) exceso de trámites relacionados al otorgamiento de créditos; iii) altas tasas de interés, desconociendo por lo regular los recargos y el valor de las tasas efectivas, y, iv) tipo de garantías exigidas difíciles de cumplir para las MYPE (fiduciarias o hipotecarias). Su perfil socioeconómico contribuye a la percepción de estas condiciones desfavorables.
- ¹²⁴. Las características de la oferta indican que la cartera crediticia dirigida a la MYPE está siendo principalmente atendida por la banca privada y pública. Aunque estas instituciones han cedido participación desde el 2011 al 2017, representan las tres cuartas partes de la cartera total.
- ¹²⁵. En relación con la cartera total, las MYPE reciben una baja proporción del crédito, alrededor del 13%, según las instituciones requeridas de información. En cuanto a su estructura dividida entre Pequeñas y Microempresas, aproximadamente el 80% del monto de los créditos se dirige al primer segmento.
- ¹²⁶. La evolución de cartera destinada a la Microempresa muestra una estructura crediticia atendida cada vez en mayor proporción por la banca pública, cumpliendo un rol social positivo de banca de fomento. La banca privada

ha profundizado su orientación hacia los créditos para la Pequeña Empresa en comparación con los destinados a Microempresas.

- ^{127.} En cuanto a las restricciones que provienen de inconsistencias normativas, se detectó una falta de uniformidad en los conceptos y criterios de clasificación de las Micro y Pequeñas Empresas, lo cual limita la congruencia en la creación y ejecución de políticas públicas dirigidas al sector. En particular, lo anterior provoca que las instituciones que brindan servicios de financiamiento excluyan de su oferta de servicios a una porción sustancial de las MYPE. De la misma forma, algunas de las concesiones y beneficios que establecen ciertas regulaciones a las Micro y Pequeñas Empresas (por ejemplo, las establecidas en la Ley MYPE) no suelen aplicarse, por su heterogeneidad conceptual con otras normativas.
- ^{128.} Las instituciones financieras supervisadas y no supervisadas operan en un marco de reglas que son disímiles. Las primeras deben cumplir obligatoriamente con normas regulatorias y costos adicionales, mientras que las segundas tienen un mayor margen de maniobra para ofrecer y diseñar sus servicios a las MYPE. Por ende, las Micros y Pequeñas Empresas son un nicho para las entidades no supervisadas y, aunque las MYPE se benefician con el acceso a recursos financieros, las condiciones son relativamente adversas en cuanto a plazos y tasas de interés relativamente altas.
- ^{129.} Ante la insuficiencia de garantías que se observa en las MYPE, se tiene la posibilidad de optar por una garantía solidaria mediante el sistema de garantías recíprocas. En adición, las garantías prendarias tienen que registrarse, por facultad establecida en la Ley del Registro de Garantías Mobiliarias. Ambas normativas generan costos relativamente altos y procesos difíciles de cumplir para las MYPE, representando un obstáculo a su financiamiento.
- ^{130.} El objetivo de la normativa prudencial del sistema financiero es legítimo, en cuanto pretende mantener la sanidad del sistema evitando riesgos. La normativa exige igualdad de condiciones y requisitos para las operaciones de todo tipo de créditos (reservas de saneamiento, requisitos para obtener un crédito, etc.), sin distinción para los dirigidos a las MYPE. Tal situación tiende a limitar la oferta de las instituciones supervisadas a las empresas de menor tamaño, en mayor proporción hacia las Microempresas.
- ^{131.} Existen limitantes formales al financiamiento a ciertas actividades productivas en la Ley de creación de BANDESAL, aunque en la práctica sus fondos financian diversidad de actividades, incluyendo al comercio y servicios, su Ley no las comprende, así como tampoco incorpora el refinanciamiento o consolidación de deudas.

- ¹³² En cuanto al análisis de competencia, la evolución de los indicadores de concentración muestra una tendencia a la disminución en los mercados de créditos para Microempresas de subsistencia, de acumulación ampliada y para las Pequeñas Empresas. Esos indicadores aumentaron para el financiamiento a ME de acumulación simple, situándose aún en niveles moderados; unido a lo anterior, las Asociaciones Cooperativas (que tradicionalmente atienden a las micro) presentan los sobrepuestos más altos.
- ¹³³ No se advierte la existencia de poder de mercado, ni valores excesivos de márgenes que se puedan relacionar con problemas de competencia. No obstante, lo anterior coexiste con tasas altas de interés, presencia de mercados informales y diversos problemas de índole informativo que impiden el mayor acceso de las MYPE al crédito.
- ¹³⁴ Los anteriores resultados sugieren el seguimiento sistemático de esos indicadores, a fin de prever futuros riesgos. Esos resultados prevén, que, en algunos segmentos, las fusiones llevarían posiblemente la concentración más allá de lo moderado y podrían dar lugar a problemas de competencia.
- ¹³⁵ Se analizaron las barreras a la entrada, encontrándose barreras regulatorias prudenciales que son inevitables, siendo necesarias para el sano funcionamiento del mercado y no constituyen obstáculos de relevancia a la competencia. En cuanto a las barreras económicas, las ventajas que pudiera dar la escala en términos de costos tampoco se constituyen en un elemento que impida un razonable nivel de competencia en los mercados analizados.
- ¹³⁶ El diagnóstico de competencia indica la inexistencia de problemas de competencia en los mercados de créditos a las MYPE que requieran especial atención desde el ámbito estricto de la estructura o desempeño de la oferta. Las condiciones de adversidad por el lado de la oferta y que generan altas tasas de interés están ligadas a las dificultades de atención según las características de informalidad de los demandantes, sus costos de fondeo y la asimetría de información entre oferentes y demandantes.
- ¹³⁷ En adición, existen diversos problemas que pueden afectar la competencia en el financiamiento a las MYPE que se generan por factores relacionados con sus características (informalidad, ausencia de registros legales, impositivos y contables, escasez de garantías); normas que buscan otros objetivos pero agravan los problemas particulares de este tipo de empresas (falta de uniformidad en su tratamiento, ley de usura, etc.); elevados costos y procesos de registro de las garantías; y por último, el grave problema de la delincuencia.

POR TANTO, con base en los argumentos presentados con anterioridad y en las razones fácticas, técnicas, jurídicas y económicas contenidas en los informes de resultados de los estudios “Caracterización del mercado de prestación



de servicios financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPE) en El Salvador” y “Competencia en la prestación de servicios financieros a las Micro y Pequeñas empresas (MYPES) en El Salvador”; así como en los artículos 1, 4 y 13 letra c) de la Ley de Competencia; 7, 8, 9 y 11 de su reglamento; 24 letra b) y 30 de la Ley de Acceso a la Información Pública, este Consejo Directivo **RESUELVE:**

A. Aprobar los informes de resultados de los Estudios “Caracterización del mercado de prestación de servicios financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPE) en El Salvador” elaborado por el Licenciado Jesús Antonio Peña Molina, y “Competencia en la prestación de servicios financieros a las Micro y Pequeñas empresas (MYPES) en El Salvador”, elaborado por los Doctores Diego Petrecolla y Gustavo Ferro.

B. Emitir las siguientes Recomendaciones

Al Ministerio de Hacienda, Ministerio de Economía y la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa:

^{138.} Crear un programa de formalización para las MYPE que incluya suficientes incentivos económicos, fiscales y normativos, tomando en cuenta las características y obstáculos identificados en los estudios referidos, que permitan a las MYPE facilitar su incorporación a la economía formal.

^{139.} Este programa debería considerar, como mínimo, los siguientes criterios sugeridos de registro y fiscalización para las MYPE: facilitación de trámites administrativos, simplificación de procesos y costos para formalización de empresas, implementación de procesos expeditos para la inscripción y cobro de impuestos, creación de un sistema contable simplificado, entre otros.

A la Secretaría Técnica y de Planificación de la Presidencia de la República, Ministerio de Hacienda, Ministerio de Economía y Banco de Desarrollo de El Salvador:

^{140.} Evaluar el aumento de la disponibilidad de recursos financieros hacia entidades gubernamentales responsables de la promoción y apoyo a las MYPE, tales como CONAMYPE y otras, a fin de que estas puedan desarrollar instrumentos especializados para mejorar el acceso a financiamiento en condiciones adecuadas a las MYPE. Principalmente, los establecidos en la Ley de Fomento, Protección y Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa (Fondo de Emprendimiento y Capital de Trabajo y Programa de Garantía para la MYPE), entre otros que al respecto puedan crearse.



¹⁴¹. Fortalecer y facilitar el uso de los fondos de garantía estatales, tales como el Fondo Salvadoreño de Garantías (FSG), el Fondo de Garantía Agropecuario (PROGARA) y el Fondo de garantía para la Micro y Pequeña Empresa (FOGAMYPE), a fin de incrementar el nivel de acceso de las MYPE al financiamiento en condiciones más convenientes para su desarrollo.

A la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, Banco Central de Reserva, Instituto Salvadoreño de Formación Profesional y el Banco de Desarrollo de El Salvador:

¹⁴². Coordinar programas de reconversión productiva y desarrollo tecnológico e innovador, de amplio alcance, a fin de propiciar la creación de MYPE de alto valor agregado, que abonen a incrementar los ingresos y la sostenibilidad de estos negocios. Estos programas deberían considerar alianzas con universidades o institutos tecnológicos para la promoción de emprendedores. Se sugiere evaluar herramientas como subsidios para la inscripción de patentes y marcas, asistencia técnica de inteligencia de mercados *ah hoc* para MYPE, plantas incubadoras de empresas, así como el diseño de productos financieros especializados (capital semilla, crowdfunding, ángeles inversionistas, capital de riesgo, créditos especiales para inicio de empresas, etc.), entre otras acciones.

A la Asamblea Legislativa, Secretaría de Asuntos Legislativos y Jurídicos de la Presidencia, Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, Banco Central de Reserva y Superintendencia del Sistema Financiero:

¹⁴³. Uniformar los conceptos y clasificación de MYPE, estableciendo un criterio homogéneo con base en sus ventas o ingresos que sea consistente, único y ajustable con alguna referencia objetiva.

¹⁴⁴. Actualizar y homogenizar la normativa (leyes, normas y reglamentos), a fin de que exista un marco jurídico claro que no establezca limitantes para el financiamiento de las MYPE, con el fin de disminuir barreras legales, agilizar procesos y reducir costos que actualmente limitan a las entidades financieras ofrecer sus servicios a las MYPE. Para ello, se sugiere la creación de un comité coordinado a nivel gubernamental, que incluya la representación de los agentes relevantes del sector.

¹⁴⁵. Revisar la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos, con el fin de incorporar un apartado específico que considere la dinámica de las MYPE y sus operaciones con flujos de efectivo menores.



146. Considerar en la Ley del Registro de Garantías Mobiliarias, la disminución de aranceles para la inscripción de las garantías de créditos dirigidos a las MYPE, que actualmente representa un costo particularmente alto para este tipo de empresas.
147. Considerar en la discusión del proyecto de la “Ley Especial de Regulación Financiera de Asociaciones Cooperativas de Ahorro y Crédito”, las características particulares de las MYPE y de las instituciones financieras que les atienden que han sido expuestas en este estudio, con el objeto de evaluar el diseño de una regulación que posibilite tanto la estabilidad del sistema financiero, como la ampliación del crédito dirigido a las MYPE en condiciones adecuadas.

Al Ministerio de Hacienda:

148. Evaluar el proceso y sistemas de expedición de solvencias tributarias, en términos de su agilidad en su otorgamiento y en la actualización del estado de información de los contribuyentes, ya que se constituye en un requisito fundamental que ralentiza el otorgamiento de créditos para las MYPE.

A la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa y el Banco de Desarrollo de El Salvador:

149. Evaluar la inclusión de la financiación de la banca pública de desarrollo a todos los sectores económicos que la necesitan, considerando explícitamente dentro de las actividades “productivas” a las MYPE dedicadas al comercio y los servicios.
150. Considerar la ampliación de la reglamentación para incluir a la financiación de la banca estatal de desarrollo para la consolidación y refinanciación de deudas, a fin de promover que las MYPE trasladen sus deudas desde el financiamiento informal al formal. El cumplimiento de un crédito de consolidación de deudas puede ser el primer escalón de una historia crediticia.

Al Banco Central de Reserva y Superintendencia del Sistema Financiero:

151. En aras de promover la competencia, evaluar la creación de bases de datos con registros comparativos de condiciones de crédito, con énfasis en las tasas de interés de financiamientos para MYPE. La recopilación de información para alimentar las bases de datos debe volverse obligatoria y rutinaria, que abarque la difusión pública y transparente de la oferta de crédito disponible, tasas aplicables, costos, documentación exigida, y otras

condiciones, idealmente con periodicidad mensual, abarcando a instituciones financieras tanto supervisadas como no supervisadas.

A la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, Banco Central de Reserva, Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco de Desarrollo de El Salvador:

- ^{152.} Tomar en cuenta en el desarrollo de los programas de educación financiera que desarrollan y en particular en su alcance, la información comparativa de condiciones de crédito para las MYPE, enfatizando en sus tasas de interés y otros costos.

A la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa, Banco Central de Reserva y la Dirección General de Estadística y Censos:

- ^{153.} Crear un sistema de estadísticas especializadas en información sobre las MYPE y los lineamientos para su monitoreo, que comprenda la información necesaria para el diseño y seguimiento adecuado de políticas públicas, en especial las relacionadas con programas de apoyo a las MYPE.

Al Banco Central de Reserva:

- ^{154.} Evaluar el efecto que ha tenido la aplicación de la Tasa Máxima Legal establecida en la Ley Contra la Usura, tanto en términos de ahorros en tasas de interés como en términos de inclusión financiera, en particular para el mercado de crédito para las MYPE. Con base en los resultados obtenidos, evaluar la modificación de la normativa, incluyendo la metodología de cálculo de la tasa máxima.

Al Ministerio de Seguridad Pública, Ministerio de Economía, Policía Nacional Civil y a la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa:

- ^{155.} Tomar en cuenta los efectos nocivos de la delincuencia, que se evidencian en este estudio, sobre la actividad de la MYPE, en el diseño de sus esfuerzos y en la coordinación interinstitucional necesaria en materia de seguridad pública que se orienten a combatir los problemas delincuenciales en zonas donde operan las MYPE. Lo anterior contribuiría a reducir las extorsiones en sus negocios y facilitaría el acceso de los oferentes a estos territorios.



Bibliografía:

Asamblea Legislativa (2014). Ley de Protección, Fomento y Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa. <http://www.asamblea.gob.sv/eparlamento/indice-legislativo/buscador-de-documentos-legislativos/ley-de-proteccion-fomento-y-desarrollo-de-la-micro-y-pequena-empresampresa>

Asamblea Legislativa (1970). Código de Comercio. https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072920482_archivo_documento_legislativo.pdf

Asamblea Legislativa (1983). Constitución de la República. <http://www.asamblea.gob.sv/eparlamento/indice-legislativo/buscador-de-documentos-legislativos/constitucion-de-la-republica>

Asamblea Legislativa (1996). Ley de Asociaciones y Fundaciones Sin Fines de Lucro. <http://www.asamblea.gob.sv/eparlamento/indice-legislativo/buscador-de-documentos-legislativos/ley-de-asociaciones-y-fundaciones-sin-fines-de-lucro/?searchterm=ley%20de%20fundaciones%20y%20asociaciones>

Asamblea Legislativa (2012). Ley Contra la Usura. https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_073308632_archivo_documento_legislativo.pdf

Asamblea Legislativa (1992). Ley de Impuesto a la Transferencia de bienes Inmuebles y prestación de servicios. http://www.oas.org/juridico/spanish/mesicic3_slv_transferencia.pdf

Asamblea Legislativa (2011). Ley de Bancos. https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072919842_archivo_documento_legislativo.pdf

Asamblea Legislativa (2011). Ley del Sistema Financiero para el Fomento al desarrollo. <http://www.jurisprudencia.gob.sv/DocumentosBodega/D/2/2010-2019/2011/10/92655.PDF>

Asamblea Legislativa (2000). Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. Decreto 849. http://www.oas.org/juridico/spanish/mesicic3_slv_credito.pdf

Asamblea Legislativa (2004). Ley de Competencia de El Salvador. Decreto N° 528. <https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/A29F204D-72AC-431D-8590-0A7D930AF1F9.pdf>

Asamblea Legislativa (2018). Ley General de Asociaciones Cooperativas. Decreto N° 339. <https://www.transparencia.gob.sv/institutions/insafocoop/documents/ley-principal-que-rige-a-la-institucion>

Asamblea Legislativa (1998). Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos. Decreto N° 498. <https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/1B53E30C-6A8A-4BEB-B17C-C61A231992D3.pdf>

Centro Nacional de Registros (2013). Ley del Registro de Garantías Mobiliarias. http://www.cnr.gob.sv/2014/registro_mobiliario/Ley_de_Registro_de_Garant%C3%ADas_Mobiliarias.pdf

Comisión Federal de Competencia Económica (México), 2014. "Trabajo de Investigación y Recomendaciones sobre las Condiciones de Competencia en el Sector Financiero y sus Mercados". Resumen Ejecutivo.

Church, J. y R. Ware (2000). Industrial Organization: A Strategic Approach. New York: McGraw-Hill.

Coloma, Germán (2005). Economía de la organización industrial. Temas (1ª edición).

- Panzar, John, and James Rosse (1987). "Testing for 'Monopoly' Equilibrium." *Journal of Industrial Economics* 35: 443–56.
- Pepall, Lyne et. All., *Organización Industrial: Teoría y Práctica Contemporáneas*, tercera Edición 2006. Editorial Thomson.
- Superintendencia de Competencia (2017). Estudio sobre la caracterización del mercado de prestación de servicios financieros a las Micro y Pequeñas Empresas (MYPE) en El Salvador. Realizado por Jesús Antonio Peña Molina para la Superintendencia de Competencia, República de El Salvador.
- Superintendencia del Sistema Financiero (2011). Ley para Facilitar la Inclusión Financiera. <https://www.ssf.gob.sv/descargas/Leyes/Leyes%20Financieras/Ley%20para%20facilitar%20la%20Inclusi%C3%B3n%20Financiera.pdf>
- Superintendencia del Sistema Financiero (2001). Ley del Sistema de Garantías Recíprocas para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Rural y Urbana. <http://www.ssf.gob.sv/index.php/normativa/leyes/36-leyes-financieras/71-ley-sistema-garantia-reciproca-pequena-mediana-empresa-rural-urbana?start=1>
- Superintendencia del Sistema Financiero (2011 b). Ley de Regulación y Supervisión del Sistema Financiero. <https://www.ssf.gob.sv/descargas/Leyes/Leyes%20Financieras/Ley%20de%20Supervision%20y%20Regulacion%20del%20Sistema%20Financiero.pdf>
- UK Office of Fair Trade. Competition Commission (2009). Merger Assessment Guidelines. Consultation Document OFT 1078.



BRUNO MENZ

