

NUEVAS FINANZAS PARA EL DESARROLLO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS BRASILEÑAS Y LATINOAMERICANAS

*Ramón Casilda Béjar**

A pesar de que en la mayoría de las economías latinoamericanas la Pyme genera más de la mitad del empleo y un gran volumen de valor añadido bruto, sigue sin haber una política integral para su desarrollo, expansión y competitividad. En este artículo se analizan los obstáculos y limitaciones con que se enfrenta la pequeña y mediana empresa en su actividad cotidiana en América Latina y especialmente en Brasil, y se proponen algunas medidas que pueden contribuir a su expansión.

Palabras clave: *pequeña y mediana empresa, estructura industrial, fomento de la inversión, creación de empleo, América Latina, Brasil.*

Clasificación JEL: *L11,O54.*

1. La pequeña y mediana empresa en América Latina

Para nadie es desconocida la importancia de la pequeña y mediana empresa (Pyme) en América Latina, puesto que constituye el grueso de la economía regional; sin embargo, sigue siendo un sector al que no se le ha podido dar una solución integral para su desarrollo, expansión y competitividad.

Entre sus ventajas, es necesario destacar el uso intensivo de mano de obra por monto de capital investi-

do y, por otra parte, la cantidad de capital necesario para crear un empleo adicional es mucho menor que en el caso de las grandes empresas. Las Pyme, por consiguiente, representan una fuente importante de empleo, de estabilidad, e incluso de proporcionar salidas desde diferentes alternativas a los desocupados y las nuevas generaciones de jóvenes emprendedores. Todo lo cual las lleva a actuar como impulsoras de un crecimiento económico mejor distribuido e incluso, en ocasiones, como estabilizadoras sociales.

En la mayoría de las economías de la región, las Pyme explican entre el 40 y el 60 por 100 del empleo y alcanzan alrededor de unos 100 millones de establecimientos, incluyendo las microempresas (50 millones). Los 14 países más grandes tienen al menos 84 millo-

* Director de la Cátedra SCH-Dirección Internacional de Empresas. Universidad Antonio de Nebrija, Madrid.

nes de empresas formales. De ellas, casi un 53 por 100 son microempresas (hasta 5 empleados); un 47 por 100 son pequeñas y medianas (entre 5-10 y 100-200 empleados) y sólo un 0,2 por 100 son grandes empresas, contando con más de 100-200 empleados (BID, 2002). Agrupando la micro, pequeña y mediana empresa, llegan a representar entre el 60 y el 80 por 100 del empleo en la mayoría de los países de la región (BID, 2002).

Durante los años noventa, las microempresas y las Pyme pasaron a ser las principales fuentes de nuevo empleo, creando 6 de cada 10, y 3 de cada 10 nuevos puestos de trabajo, respectivamente. En cuanto a la participación en el valor bruto de la producción (VBP), en la mayoría de los países, la micro, pequeña y mediana empresa explican entre el 30 por 100 y el 60 por 100 (BID, 2002). Hasta tal punto que, recientemente, el presidente del BID, Enrique V. Iglesias, destacaba al inaugurar el Foro Interamericano de la Microempresa, que América Latina necesita una «revolución de la micropemprsa», para aprovechar plenamente las oportunidades que brinda la integración y adaptarse a los profundos cambios que vive la región.

Esta importancia creciente atribuida a estas unidades de producción no debe de chocar, pues a medida que estas empresas surgen, se consolidan, y compiten abiertamente en los mercados. Su siguiente escalón por su desarrollo es convertirse en una Pyme, para continuar en su crecimiento con toda la carga positiva para la economía de los países. Por ello, las Pyme son para la economía como «las clases medias para una sociedad desarrollada», pues aportan estabilidad, especialmente en momentos de crisis, equilibran la distribución del ingreso y posibilitan que los emprendedores tengan mayores salidas, generen más empleo y mejores expectativas de crecimiento para las economías. Un círculo virtuoso en sí mismo, que pueden hacer realidad las pequeñas y medianas empresas.

Sin embargo, continúan enfrentando serios obstáculos que enumeramos a continuación.

Algunos obstáculos a que se enfrentan las pequeñas y medianas empresas

Algunos de los obstáculos a los que se enfrentan por el lado de los insumos, se pueden identificar de la siguiente manera:

1. Dificultad para alcanzar economías de escala, lo que la excluye del acceso a mercados internacionales, puesto que no puede ser un exportador competitivo o proveedor permanente.
2. Costes unitarios altos, que le limitan el acceso a la oferta de servicios de créditos, seguros y otros.
3. Percepción de mayor riesgo, asumiendo mayores costos financieros por desconocimiento del riesgo por parte de los intermediarios financieros. Afrontando las garantías exigidas con el patrimonio familiar, el cual se confunde generalmente con el de la empresa.
4. Innovación y tecnología escasa, por tener restricciones presupuestarias y limitaciones al acceso de fuentes de información, imposibilitando el desarrollo tecnológico y la adopción de nuevos métodos de producción que las harían más competitivas. Además, existen deficiencias en la calificación de los recursos humanos.
5. Insumos de producción, la compra de pequeñas cantidades encarece el producto final, imposibilitando alcanzar y mantener la calidad y los precios de las empresas grandes.
6. Deficiencias en la gestión, por lo general quien dirige la empresa es su fundador, que suele resultar un buen técnico y emprendedor, pero no tiene las habilidades y los conocimientos gerenciales para administrar, organizar y comercializar su producción.

Por el lado de los obstáculos para competir abiertamente en los mercados nacionales e internacionales se identifican los dos principales:

1. Restricciones para competir, pues los limitados canales de distribución y puntos de venta, nacionales e internacionales, dificultan la entrega de productos. Además, muchas veces no existen posibilidades de producir y comercializar grandes volúmenes de producción en un momento o plazo determinado para la exportación.

2. La capacidad para penetrar en los mercados internacionales, representa inicialmente costes fijos relativamente altos para enfrentar la fuerte competencia, sumándose que se debe contar con estrictos sistemas de control de calidad en la producción y entrega del producto, de los cuales generalmente carece en gran medida pues los costes fijos son altos.

Limitaciones del entorno, organizativas y laborales

Entre las limitaciones que genera el entorno, se encuentran muy a menudo la falta de estabilidad económica en los países, que afectan negativamente en su actividad empresarial. Por lo general, un manejo desacertado de las políticas económicas resta competitividad a sus actividades, a sus exportaciones e incrementan las ventajas de los productos importados.

La inexistencia de organizaciones gremiales de pequeños y medianos empresarios, lo suficientemente fuertes para actuar como grupo de presión para lograr políticas beneficiosas para el sector, es otra de las debilidades inherentes.

También la legislación laboral vigente, por lo general, no tiene en cuenta las restricciones de este sector. Las leyes son poco flexibles, impidiendo las contrataciones temporales, elemento primordial en el funciona-

miento de la pequeña y mediana empresa que opera con base en estacionalidades y coyunturas económicas.

Por todo lo anterior, la distribución y la asignación en las prioridades de las carteras de crédito no las favorece. Las instituciones financieras atienden principalmente a las grandes empresas, debido a que éstas ofrecen más seguridad por las operaciones de activo y las compensan con otras de pasivo. Ciertamente ofrecen menores riesgos, pero no más rentabilidad. El financiamiento que la banca otorga a estas empresas se verifica contra garantías reales, que le significa menores costos de atención e información, cosa que no sucede por lo general en las Pyme. Estas y otras razones, excluyen o limitan el marco de financiación a la pequeña y mediana empresa, si bien esta limitación no es la única ni la más importante para que alcancen un desarrollo, eficiencia y calidad que las haga competitivas en los mercados nacionales, regionales e internacionales.

Situación integral de la pequeña y mediana empresa

Como decíamos, la limitación financiera o acceso al crédito, es sólo una parte y muy pequeña de los obstáculos que tienen las Pyme. En todo caso, la falta de acceso a los servicios financieros es una consecuencia de todas las demás imperfecciones que acusan.

En consecuencia, reducir toda la problemática del sector a su necesidad de crédito, es incurrir en un gran reduccionismo. Varios organismos internacionales reconocidos mundialmente, han estado inyectando sucesivamente durante los últimos 30 años cantidades astronómicas de recursos vía crédito subsidiado y, sin embargo, la situación del sector no se ha clarificado ni mejorado y en algunos países es aún peor. Y es que sus mayores restricciones tienen que ver con la falta de competitividad, así como con las limitaciones

por el lado de los mercados de insumos y, muy acusadamente, con las políticas económicas que discriminan en su contra. Aunque, paradójicamente, la supervivencia y desarrollo de las Pyme depende principalmente del bienestar de la población, es decir, de la demanda de los mercados domésticos.

Antes de considerar las posibles soluciones y enfoques creativos para un nuevo apoyo integral, es necesario referirse a la necesidad de formar, desarrollar y fortalecer las instituciones idóneas que deben atender a estas empresas.

2. Creación de instituciones sólidas

Nuevas finanzas para el desarrollo de las Pyme brasileñas

Está en el interés de toda autoridad gubernamental reactivar el sector productivo y generar de esta manera un mayor empleo en la población. Sería deseable que se orientase más decididamente la atención hacia la creación y potenciación de las pequeñas y medianas empresas en general (aunque en algunos países todavía se reduce a la particular visión de la pequeña y mediana empresa industrial), por razones que resultan bien conocidas como su capacidad de absorción de mano de obra y efectos dinamizadores en la economía. No pasa desapercibido, pues, que este sector está en los planes de ayuda y fomento de todo Gobierno, dada su importancia mayoritaria en el empleo y la producción. Sin embargo, el error más común que se comete, es pensar que el único y más importante medio de proporcionarle estas ayudas e incentivos es hacerlo empleando la ayuda financiera como solución definitiva.

Los enfoques para dotarlas de financiación privilegiada ha experimentado una evolución importante, y este proceso hay que entenderlo dentro del papel que han jugado las finanzas en el campo del desarrollo

económico. En una primera etapa, en la década de los años cincuenta y sesenta del siglo pasado, se percibía el papel de los organismos estatales como proveedores de crédito generalmente subsidiado.

La visión de las finanzas de esa época, enfatizaba la transferencia de fondos al sector industrial y, dentro de éste, hacia los megaproyectos del sector público. De acuerdo a ese enfoque, el crédito era considerado como un insumo necesario para la producción y precisamente, con el fin de garantizar la suficiente cantidad de dicho insumo, se crearon las «corporaciones financieras de desarrollo», cuya función principal consistía en colocar fondos estatales en la economía.

En los años setenta y ochenta se cuestionó ese enfoque de financiamiento en cascada (*trickle down*), adoptándose la estrategia de focalizar el apoyo financiero a sectores específicos. Es así como toman impulso los programas de crédito dirigidos a pequeños agricultores, comerciantes, industriales y otros grupos sociales excluidos del modelo económico citado anteriormente (megaproyectos públicos). Por consiguiente, el esquema de concentrar la canalización de crédito preferentemente en los megaproyectos ejecutados por el sector público, quedó reemplazado por los programas focalizados por instituciones públicas especializadas financieramente, cuyos beneficiarios finales eran los grupos específicos señalados. Tampoco esta práctica resultó exitosa, pues son conocidos los abundantes ejemplos sobre el fracaso generalizado de muchas corporaciones de desarrollo especializadas: banco agrícola, industrial, minero, etcétera.

Desde estos antecedentes, como por las nuevas ideas que daban cada vez más importancia al papel que deberían desempeñar los sistemas financieros como ingrediente importante al proceso de desarrollo económico, dieron origen durante los años noventa a la corriente: «nuevas finanzas para el desarrollo» (*new development finance*).

De acuerdo con este planteamiento, lo importante es fortalecer el sector financiero, para lo cual es necesario emprender reformas estructurales. Estas reformas, consisten en «la adopción de mecanismos de asignación de recursos orientados por el mercado, la eliminación de créditos dirigidos y subsidios a sectores específicos, la privatización de instituciones financieras públicas y la autonomía e independencia de los bancos centrales». La literatura abunda en cuanto a la secuencia de los procesos estructurales necesarios para estabilizar los mercados financieros y lograr el crecimiento económico; sin embargo, durante la última década ha quedado demostrado que la desregulación y el manejo macroeconómico estable son condiciones necesarias, pero no suficientes para resolver los problemas del sector financiero, ni para mejorar el acceso de las pequeñas y medianas empresas.

Nuevas finanzas para el desarrollo, adicionalmente, propugnan, a nivel microeconómico, la creación de instituciones sólidas e innovadoras, que operen con eficiencia, que sean rentables y que tengan una amplia base de clientes. Estas instituciones deben ser capaces de favorecer el fortalecimiento empresarial y, por extensión, el crecimiento económico para el país.

Los trabajos de Stiglitz y Weiss (1981) han demostrado que la complejidad de los mercados financieros se debe a la falta de información completa y perfecta, y a que la información entre acreedores y deudores es asimétrica, vale decir que los deudores potenciales saben más que los acreedores acerca del destino que le darán a sus fondos, lo cual abre oportunidades para que surja el riesgo moral. La selección adversa y la posibilidad de riesgo moral crean imperfecciones en el mercado que hacen imposible el equilibrio de oferta y demanda, por lo que se justifica algún tipo de intervención, sobre todo en el diseño de productos y

tecnologías financieras apropiadas, así como en formar mejores gestores e intermediarios financieros para contrarrestar estas asimetrías. Ésta sería la labor central que deberían incorporar, como valor añadido para las Pyme, estas nuevas instituciones financieras.

Diseño y fortalecimiento institucional

El reto actual consiste, por tanto, en diseñar instituciones que operen de forma exitosa desde el punto de vista del desempeño financiero y que, a la vez, logren una amplia base de clientes (Yaron, 1992). Las operaciones que generan valor agregado deben evaluarse ya no por la importancia del desembolso, sino por su rendimiento probable a la luz del riesgo que representan. Este planteamiento, precisamente, responde al enfoque de sistemas financieros, que pone especial interés en aspectos tales como: gobernabilidad, gerencia de la institución, tecnología, calidad de su personal y gestión de los riesgos de crédito.

En las etapas anteriormente mencionadas, el crédito es considerado un insumo, teniéndose por cumplida la misión cuando el desembolso se realice. Actualmente, bien se sabe que cuando se efectúa el desembolso empieza verdaderamente la relación con el cliente, su consiguiente labor de seguimiento, y no solamente para controlar los riesgos, sino para entender también lo más ampliamente posible su negocio y actividad, para anticiparse a posibles riesgos o caídas del mercado, e incluso diseñar los siguientes servicios y productos financieros que les hagan más eficientes y asumibles para la clientela. Es exactamente lo que desean estas empresas, lo cual quiere decir que su banco entiende, comprende y se convierte en su asesor en el segmento de negocio o actividad que opera.

Estrategias para el desarrollo de instituciones financieras especializadas

Para que el entorno sea favorable para las Pyme, para que éstas tengan mayores ventas, ingresos y, por tanto, generen actividad, empleo y demanden créditos para financiar nuevos proyectos, se requiere de unas políticas económicas coherentes, un ritmo de crecimiento que genere un clima de confianza perdurable para los empresarios y niveles de consumo que estimulen la demanda.

Está comprobado que las economías estables incentivan a empresarios y consumidores a planear a más largo plazo, adquiriendo gran importancia para que los sistemas financieros funcionen más eficientemente pues en la medida en que lo hagan facilitan (Casilda, 1997):

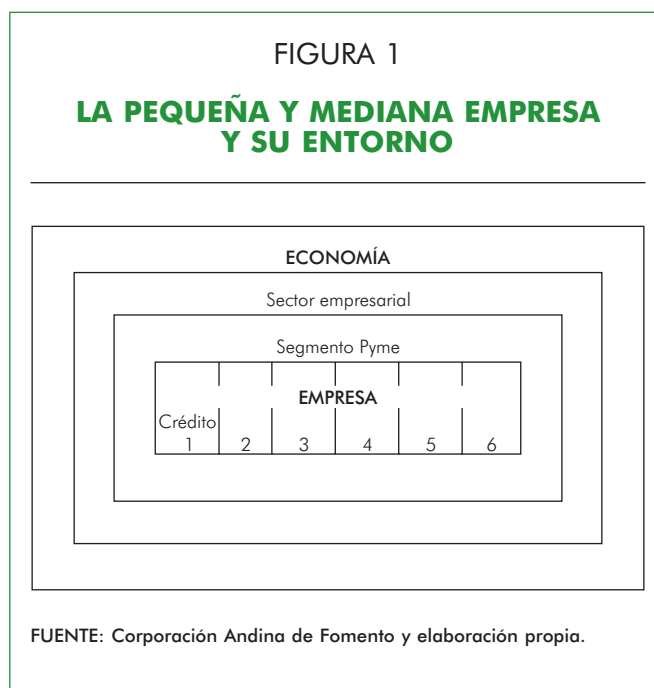
1. Aumentar la productividad de los recursos disponibles al mejorar la eficiencia con que se asignan los *stocks*.

2. Ayudan a aumentar los flujos de ahorro e inversión y contribuyen a un mayor crecimiento económico.

3. Favorecen la estabilidad, al integrar mercados y ofrecer oportunidades para un mejor manejo del riesgo y, consiguientemente, pueden mejorar la financiación.

4. Quienes cuenten con menores recursos propios, pueden mejorar sus oportunidades de financiarse y aprovechar sus oportunidades productivas, que de otra manera desperdiciarían, y a su vez fortalecer su capital propio.

Como decíamos, cuando se piensa únicamente en el crédito como insumo para resolver los problemas de la Pyme, se está considerando sólo una de las partes más fundamentales. Puede apreciarse a continuación en la Figura 1 que, además de crédito, es manifiestamente claro que la empresa requiere de capacidad gerencial, tecnología apropiada, estrategias de mercado, comercialización, etcétera (casillas 2, 3, 4, 5, 6 de la Figura 1). Aún más, es necesario



entender que la empresa está ubicada dentro de un segmento o sector, el mismo que puede tener o no posibilidades competitivas, tanto para ingresar al mercado nacional como internacional.

Adicionalmente, la buena o mala situación del sector empresarial, como un todo, dependerá a su vez de que la economía del país, es decir, de su política de precios, su política cambiaria, su política fiscal y sus tasas de interés. Si alguno de estos elementos falla, es deficiente, o no está presente, indudablemente no será sólo el acceso al crédito quien pueda remediar este entorno económico desfavorable para las Pyme.

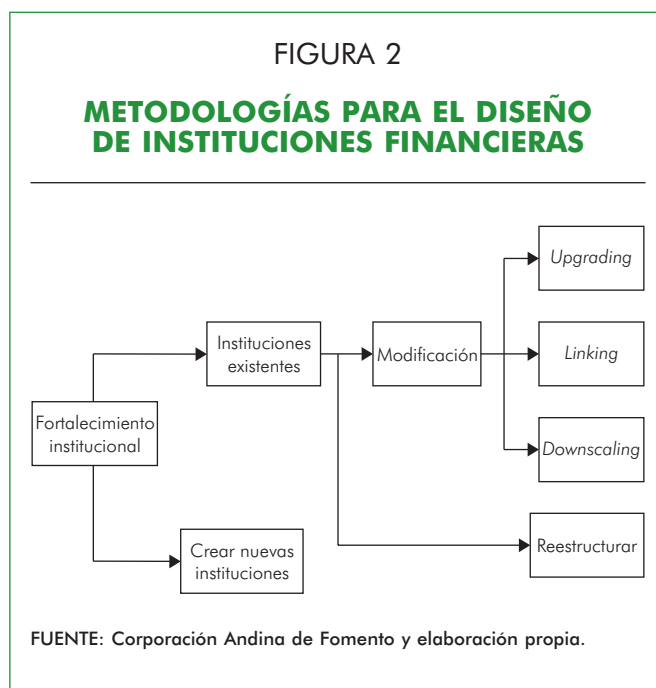
Como continuación de las experiencias acontecidas, iniciados los años noventa del anterior siglo XX, se probaron variadas estrategias para fortalecer o rediseñar instituciones financieras que desempeñasen un papel importante en el financiamiento y en la prestación de servicios financieros al sector de las Pyme (Schmidt, Zeitinger y Casilda, 1994). De acuerdo a es-

tos expertos, la formulación de estas estrategias parte de los siguientes supuestos:

- La situación económica y financiera del sector puede mejorar si se amplía y diversifica su acceso a más y mejores servicios financieros.
- La oferta de más y mejores servicios financieros, requiere de instituciones especializadas que tengan las estructuras y los incentivos adecuados para poder proveer éstos en forma permanente y eficiente.
- Para proveer servicios financieros de valor a las Pyme, es necesario contar con instituciones especializadas viables económicamente o con posibilidad de serlo en el mediano plazo.

En la Figura 2 se muestra que, en el ámbito institucional, las metodologías disponibles para diseñar o rediseñar instituciones financieras con cobertura a las pequeñas y medianas empresas son las siguientes: subir la escala (*upgrading*), conectar (*linking*), bajar la escala (*downscaling*), reestructurar instituciones existentes y, por último, se pueden crear nuevas instituciones.

Los esfuerzos para subir la escala (*upgrading*) consisten en profesionalizar a instituciones débiles con estructuras inadecuadas, pero que cuentan con productos financieros dirigidos a sectores específicos como las Pyme y microempresas. Se trata de transformaciones cualitativas, de manera que una institución, que ya está operando en el sector sea más eficiente, más estable y más profesional. La estrategia de subir la escala, normalmente consiste en transformar una organización no gubernamental (ONG), en un intermediario financiero supervisado por la superintendencia de bancos. En este proceso, es necesario mejorar los cuadros gerenciales, atraer capital nuevo, preferiblemente de inversionistas privados locales, capacitar el personal en áreas como tesorería, riesgos, comercial y sistemas de información.



Las medidas para conectar (*linking*) buscan establecer conexiones entre intermediarios financieros formales con instituciones no reguladas (ONG) o microfinancieras de reciente creación y que no cuentan con toda la infraestructura necesaria para atender a su clientela. La conexión se refiere a las alianzas por medio de las cuales los primeros dan servicios de *outsourcing* o financian las operaciones de las microfinancieras dedicadas a ofrecer servicios a grupos como microempresas o Pyme.

Las estrategias para bajar la escala (*downscaling*), consisten en incorporar al grupo de las microempresas, dentro de la clientela tradicional de un intermediario financiero formal, como lo es un banco privado comercial. Un banco cuenta con mayor eficiencia y manejo profesional y, por otro, una ONG tiene clara su misión y orientación social. Para que las estrategias de bajar la escala sean efectivas, se requiere transferir al banco las características, conocimientos

y experiencias para atender a ese sector, por lo que se hace necesario entrenar a sus analistas de crédito en técnicas para evaluar el riesgo de estas unidades económicas específicas. De esta manera, el banco se hará más accesible y llegará más eficientemente a este grupo de empresas. Para lograr esta bajada de escala de manera exitosa, se necesitan, de manera puntual, recursos adicionales para cubrir los costos iniciales de la nueva estructura de personal y tecnológica para servir con éxito este nuevo segmento del mercado complementario al de las Pyme.

Otra forma consiste en reestructurar totalmente instituciones existentes, en lugar de sólo modificar algunos de sus aspectos. En este caso, también hacen falta importantes inversiones para la contratación de expertos y técnicos que lleven a cabo dicha reestructuración, inculquen una cultura corporativa apropiada y apoyen a la institución en su misión de ampliar la cobertura y lograr una eficiencia plena en la gestión financiera y comercial.

Finalmente, la siguiente opción se refiere a la de crear instituciones totalmente nuevas, en el caso que nos ocupa, especializadas. En este caso, lo ideal es que empresarios e inversores privados locales, y no los gobiernos ni entes públicos, tomen la decisión de invertir su capital en la creación de una institución financiera especializada que atienda al sector y grupos de Pyme desde creación.

J. D. von Pischke¹, según la publicación del Banco Mundial, señala que como parte de su estrategia para canalizar crédito al sector de la Pyme, el Banco comprometió en los últimos 20 años más de 5.000 millones de dólares. También estima que, a nivel de primer

piso, entre fondos y subvenciones de organismos públicos y donantes, en los últimos 30 años se han alcanzado recursos en el orden de 20.000 millones de dólares. Sin embargo, a pesar de la alta importancia de estas cantidades, nada parece indicar que estas empresas se encuentren mejor que hace 20 años, al menos nada que refleje o justifique las magnitudes realmente significativas de crédito y subvenciones recibidas.

En los últimos años, economistas especializados en desarrollo económico, vienen profundizando en el enfoque de nuevas finanzas para el desarrollo, reconociendo la excesiva importancia que se le ha dado a los desembolsos de préstamos y subvenciones como único vehículo para mejorar las condiciones de las empresas y empresarios. El paradigma de nuevas finanzas para el desarrollo, reconoce que los desembolsos no necesariamente producen buenos préstamos, y que es importante diseñar y forjar instituciones eficientes con carácter de permanencia que atiendan en forma especializada a las pequeñas y medianas empresas. Además, se ha comprobado que muchas de las barreras que enfrentan los empresarios como tecnologías deficientes, precios bajos para sus productos y altos para sus insumos, débiles canales de distribución para la comercialización nacional e internacional, así como la ausencia de oportunidades atractivas de inversión, representan obstáculos mucho más grandes y complejos para el desarrollo de estas empresas que la falta de crédito.

Creación de Fondos de Inversión especializados

Otra posibilidad complementaria a las anteriores se basa en promover la creación de Fondos de Inversión especializados, que actúen como verdaderas *Venture Capital Firms* (VCF), invirtiendo capital de riesgo en forma rentable en las Pyme. A diferencia de la banca

¹ J. D. VON PISCHKE¹, *Finance at the Frontier*, Debt Capacity and the Role of Credit in the Private Economy, Economic Development Institute of the World Bank, EDI Development Studies, página 65.

comercial regional, que sólo presta con una visión de corto plazo (la situación del mercado las condiciona), las VCF operan en el largo plazo, con mentalidad de socios antes que de simples acreedores, evaluando con más detalle las características y el potencial de sus productos, así como el tamaño posible de sus mercados. El principal apoyo de la VCF a las empresas elegibles consiste en aportes de capital de riesgo y asistencia técnica (es el caso de la CII del grupo BID que cuenta con más de 20 fondos especializados). Este último aspecto, sobre todo por la visión de nuevas finanzas para el desarrollo, resulta primordial y se refiere al acompañamiento gerencial que requieren las Pyme en su definición y orientación estratégica. Ejemplos de este tipo de intervención los encontramos en la CAF con su participación en el Fondo de Apoyo a la Pequeña Empresa, en Perú, junto al Fondo Bolivia Capital Activo y también con el Carlson Bolivia Fund, en Bolivia.

De acuerdo a una evaluación efectuada por el IFC², las características de los Fondos de Inversión que los hacen vehículos interesantes para efectuar inversiones en las Pyme, se pueden resumir en las siguientes:

- i) diversificación del riesgo,
- ii) diversificación de cartera,
- iii) acceso a empresas a las que, por su tamaño, las instituciones multilaterales no pueden llegar directamente,
- iv) reducción del costo transaccional,
- v) cobertura de un gran número de empresas,
- vi) ejercicio real y efectivo del papel catalítico, ya que en una inversión directa individual en una sola empresa, éste no se cumple,

vii) beneficio para todos: los inversionistas reciben mejores retornos, las empresas locales tienen acceso a capital extranjero, los gobiernos mejoran su entorno regulatorio, crece su mercado financiero, y reciben recursos que, a través de los Fondos, son generalmente más estables,

viii) se incentivan los mercados de valores, nacen empresas de custodia, se impulsa la existencia de calificadores de riesgo, etcétera.

Los Fondos de Inversión generan un círculo virtuoso en los mercados financieros y, por lo tanto, en el desarrollo de las economías de los países emergentes. El éxito de algunos atrae a más inversionistas, esto a su vez incentiva la formación de más fondos. En la medida que los gerentes de fondos adquieren experiencia, mejoran sus servicios y comienzan a actuar en otros mercados, desde el punto de vista de las empresas, a medida que perciben que gracias a los Fondos de Inversión los mercados de acciones tienen más liquidez y son más accesibles, deciden abrir sus capitales cotizando sus valores en bolsa o aceptando capital privado de otras fuentes, lo que contribuye a la mayor expansión del mercado de capitales. Un círculo virtuoso en sí mismo.

La mayor liquidez de los mercados de acciones resulta de las mejores oportunidades para la cotización pública de los valores, pues surgen oportunidades de salida, esto alienta a los tenedores de capital de riesgo a invertir en empresas con la expectativa de obtener utilidades con el lanzamiento de acciones en mercados públicos. Los fondos han sido utilizados para invertir en nuevos sectores o en aquellos que, por sus características (mayores riesgos, plazos de maduración más largos, ubicación geográfica), difícilmente atraen a inversionistas individuales sin capacidad de diluir el riesgo.

Los receptores de fondos, han comprendido la importancia de que la estructura institucional de los

² «Investment Funds in Emerging Markets», Internacional Finance Corporation, Lessons of Experience Series, The World Bank, Washington D.C., 1995-1996.

mercados latinoamericanos de valores sean mejorados en los sistemas de liquidación, custodia, registro y acceso a la información. Además, se deben favorecer la introducción de mejoras en la reglamentación. Para los inversionistas, los Fondos de Inversión ofrecen ventajas importantes tales como la gerencia profesional de su dinero, la diversificación de la cartera, mejor acceso a ciertos mercados emergentes y el costo más bajo de las transacciones.

Los fondos internacionales de inversión han sido elementos catalizadores e impulsores, que han contribuido a incrementar la liquidez y a fomentar los mercados de valores y su reglamentación. La generación de estas externalidades positivas es un mandato expreso de las instituciones multilaterales de desarrollo. Las empresas se benefician de un mejor acceso al capital accionario, lo cual permite una expansión de sus actividades. Algunos Fondos de Inversión hacen aportes importantes a los equipos gerenciales, transfiriendo elementos de planificación financiera, administrativa y organizativa entre las empresas en las que invierte.

3. Conclusión general

Estas conclusiones no son ni definitivas ni cerradas, sino abiertas, con la certeza de que se enriquecerán en beneficio de estas unidades de producción, para que desde la visión de nuevas finanzas para el desarrollo se potencien integralmente, sobrepasando su añeja problemática como es la «financiera», aunque no la única que impide su desarrollo y competitividad.

La problemática financiera de estas empresas, como se ha expuesto, es un tema aún no resuelto a nivel mundial, no obstante, sí existe la certeza común de que su solución no pasa por canalizar ingentes volúmenes de crédito, ayudas y subvenciones directas e indirectas, ni por buscar una masificación de los servicios financieros. Por tanto, para los niveles y situación

de la gran mayoría de las Pyme en Brasil y por extensión en América Latina, consideramos de gran idoneidad crear instituciones especializadas en apoyarlas para la obtención de financiación en sus diferentes modalidades, pero también para brindarles un asesoramiento en sus diferentes sectores de producción y marcos de actuación, como puede ser por el avance de integración regional y las negociaciones de acuerdos de libre comercio, procesos que tendrán sin duda profundos impactos positivos en la región.

Brasil, que cuenta con el principal banco de desarrollo de Latinoamérica, como es el Banco de Desarrollo Económico y Social (BNDES), debería apoyar la realización de proyectos pilotos como los aquí descritos, que le permitiesen extraer conclusiones y lecciones sobre qué funciona y qué no, para efectuar los ajustes necesarios y contar con un «modelo aplicable». Se debería completar, como se ha indicado, con la identificación de intermediarios financieros privados, que tengan un buen potencial para ampliar su marco de acción en el sector de las pequeñas y medianas empresas de manera complementaria. Adicionalmente, se podría contar con instituciones de carácter no financiero de larga y rica experiencia, como es el caso del Servicio Brasileño de Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa (SEBRAE).

También las Pyme, son un objetivo estratégico para los organismos multilaterales, como el BID y BM. Mientras que el BID asigna al desarrollo del sector privado y fortalecimiento de las Pyme una gran relevancia dentro de su estrategia institucional, para el Banco Mundial, la actividad empresarial y los mercados son herramientas críticas para aumentar la productividad y para generar oportunidades laborales para la población (Banco Mundial, 2001). Sería muy deseable que ambos organismos se uniesen a este «posible» proyecto, pues además son múltiples sus experiencias conjuntas financieras y de cooperación de las citadas instituciones; BNDES y SEBRAE.

Indudablemente, las Pyme que resultan de la máxima importancia para que los países hagan un uso eficiente de sus recursos y logren elevados niveles de productividad y competitividad, reclaman la puesta en marcha de este proyecto desde la visión de nuevas finanzas para el desarrollo.

Referencias bibliográficas

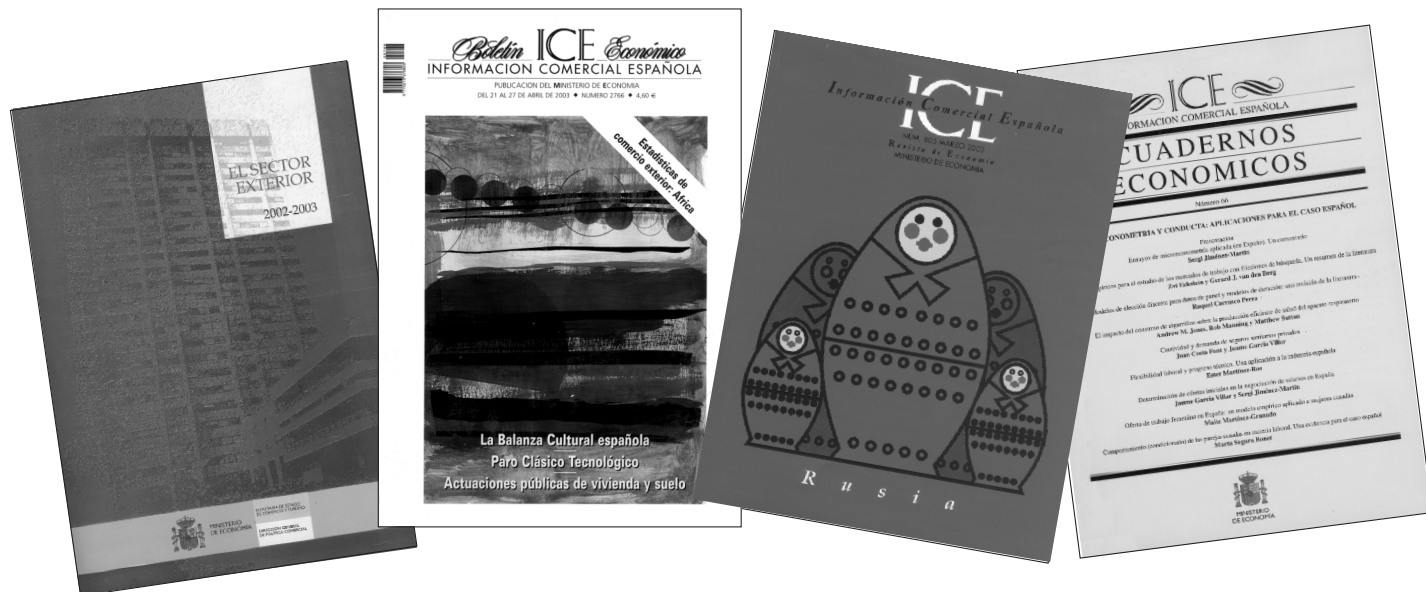
[1] BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (2002): *Guía operativa para programas de competitividad para la pequeña y mediana empresa*. Serie de buenas prácticas del Departamento de Desarrollo Sostenible, Washington.

[2] CALZADA, B. y CASILDA, R. (2001): *Proyecto de estudio para hacer accesibles a los mercados de capitales a empresas medias y pequeñas en América Latina*. Inédito, Madrid.

[3] CASILDA, R. (2002): *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000*. Parte I. «Economía de América Latina». Panorama actual y perspectivas, Ediciones de la Universidad de Alcalá de Henares, Madrid.

[4] CASILDA, R. y PRADO, F. (2000): *Nuevas finanzas para el desarrollo aplicadas a las pequeñas y medianas empresas latinoamericanas*. Inédito. Corporación Andina de Fomento, Caracas.

[5] MINISTERIO DE INDUSTRIA (1991): *Los productos financieros para las pequeñas y medianas empresas*, Manuales del IMPI, números 32-33, Madrid.



**INFORMACIÓN
COMERCIAL
ESPAÑOLA**
en
INTERNET



www.revistasICE.com