

Introducción

Dr. Gerardo Hernández Correa

*Presidente del Consejo del IIMV y Superintendente
Financiero de Colombia*

La importancia de las empresas medianas y pequeñas en la economía latinoamericana como generadoras de empleo y de tejido empresarial ha sido analizada en diferentes estudios desde hace varios años. Estos trabajos enfatizan la necesidad de encontrar fuentes alternativas de financiamiento que permita su formalización y crecimiento.

No cabe duda de que las PYMES son fundamentales para el sistema económico en Iberoamérica ya que representan en promedio más del 90% de las empresas totales de la región. Adicionalmente, este tipo de empresas representan entre el 50% y el 75% de los empleos totales y menos del 50% del producto interno bruto, cifras que demuestran la potencialidad de su crecimiento, el cual debe ser promovido por los gobiernos de la región.

Los esfuerzos de política pública en esta materia se han direccionado principalmente a lograr el acceso del segmento PYMES al crédito tradicional y, de manera complementaria, a la formalización y el desarrollo empresarial. Como lo muestra de manera contundente el estudio que se pone a disposición de los países de la región por parte del Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores, hay un sinnúmero de experiencias y lecciones por aprender e implementar para lograr el objetivo de inclusión financiera de una manera sólida y permanente a estas empresas.

Pero, tal vez la conclusión más importante del estudio es que estos esfuerzos no son suficientes si no se complementan con programas que permitan la formalización de las PYMES. Solo si estas empresas logran avances reales en su gobierno corporativo, en la utilización de estrategias gerenciales y contables modernas, en lograr una mayor competitividad para acceder a los mercados externos e internos, la financiación podrá ser sostenible. La fragilidad de las PYMES ante los cambios de ciclo económico ha llevado a que las políticas públicas enfoquen sus esfuerzos en la promoción e implementación de subsidios, incentivos a tasas de interés, líneas de crédito especiales que, si bien son mitigadores temporales, no necesariamente cumplen con el propósito de reactivar el segmento y darle sostenibilidad en el largo plazo.

La información disponible muestra que subsisten las barreras del acceso al financiamiento tradicional a las PYMES, pues menos del 40% de ellas ha logrado tenerlo, frente a un 76% de las grandes empresas. Ahora bien, en el contexto de financiación mediante el mercado de capitales, las PYMES adquieren una particular importancia. Las recomendaciones de organismos internacionales como IOSCO y la OECD coinciden en resaltar las ventajas de impulsar el mercado de capitales como mecanismo de financiación. Esta situación también representa una oportunidad de expansión para estos mercados en la región. Sin embargo, existen límites regulatorios y de mercado que impiden que accedan fácilmente a este mercado.

Es así como los responsables de la regulación de los mercados de valores se enfrentan a la necesidad de buscar un balance entre dos puntos. Por un lado, es necesario facilitar a las PYMES el acceso a financiación por medio del mercado de capitales y, por el otro, velar por la protección al inversionista y mantener la integridad del mercado. Las innovaciones tecnológicas de servicios financieros han generado nuevas actividades que también brindan oportunidades de financiación no tradicionales a las PYMES. El reto regulatorio con respecto a estas actividades requiere fomentar el desarrollo de estos nuevos esquemas sin olvidar la protección de clientes, inversionistas y mitigar los riesgos que puedan afectar al sistema por su proximidad a las actividades financieras vigiladas.

Con estas consideraciones previas, la decisión del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV) de poner en marcha un completo análisis de la situación del financiamiento de las PYMES y de las alternativas que estas pueden encontrar en el mercado de capitales no solamente es oportuna sino muy útil para que los diferentes países de la región retomemos las experiencias en donde la implementación de políticas públicas ha derivado en lograr que el acceso al financiamiento sea sostenible en el mediano y largo plazo, así como en una reducción de la informalidad.

La relevancia del presente estudio se fundamenta en la vasta experiencia internacional recabada en alrededor de 15 países de la región, además de España y Portugal. Sin duda, muestra un panorama completo y exhaustivo de la situación que enfrenta la región.

El estudio se estructura en tres partes. La primera analiza la importancia de las PYMES para la economía de los países iberoamericanos, abordando los temas de informalidad y organización jurídica, describe los principales esquemas de financiación tradicionales a los que tienen acceso, así como los principales obstáculos a los que estas se enfrentan para acceder a los mercados financieros. Este capítulo también destaca las iniciativas de políticas públicas implementadas por los países de la

región para incentivar el desarrollo de las PYMES. Finalmente, expone algunas propuestas dirigidas a las PYMES y al sector bancario que facilitarían el acceso de las primeras a los mercados financiero y de valores.

La segunda parte se concentra en la financiación de las PYMES a través de los mercados de capitales, haciendo una revisión de las diferentes iniciativas que han tomado los reguladores de la región para incentivar el acceso de las PYMES al mercado de capitales. Estos esfuerzos consisten en la adecuación de los requisitos regulatorios para la colocación y negociación de valores y la creación de segmentos del mercado especializados para PYMES y la necesidad de emprender proyectos de educación financiera. Por último, la tercera parte analiza el papel de los desarrollos tecnológicos en la financiación de las PYMES, describiendo cómo el FINTECH puede fomentar el crecimiento de las PYMES, y cómo la actividad del *crowdfunding* puede ser una alternativa de financiación para las PYMES diferente al crédito bancario y a los mercados de capitales tradicionales.

Con la publicación de este documento, el IIMV reitera el compromiso con la promoción de la investigación de temas relevantes que fomenten el entendimiento y el desarrollo de los mercados de valores de la región. El trabajo del IIMV es cada vez más importante para la región, convirtiéndose en un extraordinario escenario de discusión y capacitación para analizar los cambios que se vienen dando a pasos agigantados en los mercados de capitales y en su inevitable globalización.

Por último, es necesario agradecer a los miembros del instituto cuya colaboración hizo posible este documento, y especialmente a los autores que permitieron hacerlo posible.