

Alternativas a la falta de apoyo para las PYMEs en su etapa inicial

EL DESAFIO DEL FINANCIAMIENTO

Las dificultades para obtener financiamiento por parte de una empresa o un nuevo emprendimientos son notorias. Entre otros factores, están asociadas al estadio evolutivo temporal de la empresa (idea, proyecto, *start-up*, empresa en marcha, etc.); a los indicadores de desempeño; a las proyecciones económicas, financieras y mercadológicas; y a la calidad y experiencia del *management* y los equipos directivos.

En términos muy generales, puede afirmarse que cuanto más cercanos estemos al momento inicial de la empresa y cuanto menor sea su tamaño (medido por su nivel de facturación), más dificultoso le resultará obtener financiamiento.

De cara a tales dificultades, han ido apareciendo un conjunto de alternativas dirigidas a paliar este déficit, así como también otras orientadas a dar el apoyo inicial para la puesta en marcha de nuevos proyectos, tales como los llamados *Business Angels*, que son individuos o instituciones que aportan el capital fundacional para poner en marcha negocios innovadores y con un fuerte potencial de crecimiento. Dentro de este ámbito también se mueven quienes realizan operaciones de **Venture Capital** (o Capital de Riesgo, VC). En esencia, el inversor VC es alguien que, con alta propensión al riesgo, apuesta a obtener, potencialmente, altas tasas de retorno para su capital en un plazo determinado.

Estos retorno superlativos estarán en función del rubro en que se invierta y el horizonte temporal previsto para la “maduración” del negocio en cuestión; Qué es una alta tasa de retorno y en función de qué se mide?. Resulta imposible dar una respuesta general.

El concepto de VC ha sido aceptado en las economías más avanzadas del mundo como el instrumento más idóneo para canalizar inversiones locales hacia emprendimientos productivos y de alta tecnología.

En nuestro país, a pesar de existir desde 2006 un proyecto de ley sobre el particular, no existe un marco regulatorio y de fomento acorde para la creación de empresas de capital de riesgo. Cuando particulares y algunos fondos de inversión efectúan este tipo de actividades, se rigen por las leyes civiles y comerciales vigentes.

En caso de prosperar las modificaciones bajo análisis referidas a la Ley 21526 (Ley de Entidades Financieras), sería una excelente oportunidad tratar también lo referido a la creación de entidades de capital de riesgo. Tal circunstancia generaría un importante flujo de fondos que saldrían del circuito especulativo para apoyar el nacimiento de nuevas pymes en todos los ámbitos.

Desde un punto de vista técnico, el proceso para obtener fondos mediante VC, tiene varios pasos:

1 – Formulación de un Plan de Negocios (*Business Plan*)

Columna vertebral de toda la negociación; implica describir de manera detallada el negocio y las operaciones de la empresa, su estrategia económica y financiera, el mercado, estados contables (si corresponde) y proyecciones financieras. Es necesario que esté realizado de manera precisa y siguiendo los patrones internacionales sobre el particular. A los inversores les interesa que los emprendedores hablen su mismo idioma.

2 – Confidencialidad y Auditoría General (*Due Dilligence*)

Una vez aprobado el Plan de Negocios por parte del inversor VC, éste tomará contacto con la empresa y/o su representante a los efectos de auditar la información vertida en el Plan de Negocios. Si se trata de una empresa en marcha, se verificarán sus estados contables, activos, clientes, proveedores, etc. Previo a este paso, la empresa o el emprendedor podrán solicitar la firma de un acuerdo de confidencialidad.

3 – Carta de Intención y Hojas de Condiciones (*Term Sheets*)

Llegado a este punto, se supone que el inversor PV tiene intenciones firmes de invertir en la empresa. Todo lo que se haya negociado se volcará en una hoja de condiciones en la que se expresará el monto a invertir, el nivel de participación patrimonial que representa la inversión, el tipo de negocio, la situación de la empresa y el tipo de inversión (*start-up*, desarrollo de un negocio en curso, capitalización o rescate de empresa con dificultades)

4 – Estrategia de desinversión

Cumple un papel clave cuando ha madurado la inversión o el inversor considera que la empresa ha alcanzado un nivel de crecimiento y/o rentabilidad suficiente y, por lo tanto decide retirarse, recuperando su aporte más la renta devengada en función de lo preacordado.

Existen tres estrategias básicas de desinversión: salida a la bolsa mediante una IPO (Oferta Pública Inicial), recompra por parte de los propietarios originales y venta de la participación a un tercero. La segunda opción es la más utilizada.

Para concluir este breve panorama del tema, es preciso señalar que otras cuestiones a definir son las encuadradas en la “*Corporate Governance*”: acuerdos de accionistas, cómo se protegen los derechos de los accionistas minoritarios, reglamentos internos, derechos de veto, *Management*, restricciones para el traspaso de acciones y resolución de conflictos.

Dr. Ricardo Gutiérrez
rg@lineafinanciera.biz

Nota publicada en el Suplemento PYMES del diario Ambito Financiero, octubre de 2009, editado por la Confederación Argentina de la Mediana Empresa – CAME

© 2009 – Todos los derechos reservados