

COYUNTURA

ANIF Centro de
Estudios
Económicos
Asociación Nacional de Instituciones Financieras

Dyme

RETOS PARA EL ACCESO DE LAS PYMES AL **mercado de valores**



ISSN No. 2011-9755

Coyuntura Pyme es una publicación de la
Asociación Nacional de Instituciones Financieras



Calle 70 A No. 7-86

Teléfonos: 543 3055 - 310 2041 - 310 2752 - 310 3868

Línea gratuita 01 800 0119907

Fax: 235 5947 - 312 4550 - 755 0076

Correo electrónico: anif@anif.org

www.anif.co

Director · Sergio Clavijo

Subdirector · Alejandro Vera

Secretaria General · Helena Hidalgo

Investigadores · Alvaro Parga,
Ana María Zuluaga,
y Sandra Zamora

Diseño y diagramación · Tatiana Herrera

Editora · Ximena Fidalgo

Impresión · Legis S.A.

Departamento Comercial y de Mercadeo

Publimarch

María Inés Vanegas, Gerente General

mivanegas@anif.com.co / comercial@anif.com.co.

Bogotá, Cali y costa Atlántica,

Bucaramanga y Eje Cafetero:

PBX: 310 1500 ext. 122 - 113

Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Puede ser utilizado sin restricciones por los
abonados a los estudios de *Mercados Pyme*.

Se prohíbe su reproducción con fines de
publicación o divulgación a terceros.

S Secciones

Editorial 3 | Estructura empresarial: una comparación regional

Actualidad Pyme

5 | Acceso de las Pymes al mercado de valores
Sandra Zamora

17 | La Unión Europea y Colombia: hacia una relación estratégica
Miriam García Ferrer

27 | Comportamiento de las Pymes a nivel regional
Ana María Zuluaga

34 | Gobierno corporativo e instrumentos de deuda
en el mercado de capitales
Andrés Oneto

43 | Listarse en Bolsa: un desafío estratégico
Luis Gabriel Morcillo-Méndez
Rocío del Pilar Trujillo

Coyuntura Sectorial

53 | Productividad y movilidad laboral: razones para una reforma
laboral en Colombia

55 | Bienestar económico en Colombia: en busca del tiempo perdido

57 | Precios de vivienda e incidencia del costo del suelo

59 | Perspectivas del comercio colombo-venezolano

61 | Lecciones en políticas de industrialización desde Asia

Separata Especial EAN

La incorporación de los riesgos a la toma de decisiones.
Estrategia indispensable en un mundo altamente competitivo

Aproximación a la realidad actual sobre el tejido empresarial
del casco urbano del municipio de Cota. Una iniciativa de la
sociedad civil y la Academia

Notas Prácticas

63 | Contratación pública para Mipymes

64 | Récord en respaldo a créditos para Pymes

Entrevista Pyme

65 | Javier Díaz Molina
Presidente ejecutivo de Analdex

Estructura empresarial: una comparación regional

Las micro, pequeñas y medianas empresas constituyen una parte fundamental para la economía de cualquier país.

En general, tanto en países desarrollados como en desarrollo, son éstas las que proveen empleo a la mayor parte de la fuerza laboral, garantizando el crecimiento de la actividad económica. En este contexto, es interesante comparar la estructura empresarial de Colombia con la de otros países de la región e incluso analizar cómo difiere el aporte de las Mipymes a algunas de las principales variables económicas.

El punto de partida es identificar cuántas Mipymes existen actualmente en Colombia. De acuerdo con Confecámaras, hay cerca de 2.6 millones de matrículas activas en las cámaras de comercio del país, contando a personas naturales y jurídicas. Dentro de las empresas matriculadas, el 95.1% son microempresas; el 3.7% corresponde a empresas pequeñas; el 0.9% a empresas medianas, y las grandes sólo representan el 0.3%. Por otro lado, las cifras del Ministerio de Comercio (con base en el Registro Único Empresarial) calculan un total de 630.305 empresas, de las cuales un 85% son micro; un 10.8% pequeñas; un 2.9% medianas y un 1.4% grandes.

Pese a las importantes discrepancias encontradas en ambos casos, es posible afirmar que las Mipymes representan alrededor del 99% de las empresas en Colombia. Lo anterior sin contar a las empresas in-

formales, que pueden alcanzar un 50% del total de empresas (según Confecámaras) y que a su vez están concentradas en los segmentos más pequeños.

A nivel internacional, antes de comparar la estructura empresarial entre los diferentes países de la región, se debe tener en cuenta que la definición de Mipyme no es uniforme, pues ésta debe ser acorde con el tamaño de la población y con las características económicas de cada país. El criterio más común es el número de empleados, aunque también se usa de manera conjunta el volumen de ventas, el valor de los activos y el sector económico de la empresa. Como se observa en el cuadro 1, Chile y Colombia usan como criterio una proporción similar de trabajadores en cada segmento. En cambio, Brasil y México hacen una diferenciación

Cuadro 1. Clasificación de las Pymes por número de trabajadores

	Microempresa	Pequeña	Mediana
Brasil	Hasta 9 en comercio y servicios; hasta 19 en industria	10-49 en comercio y servicios; 20-99 en industria	50-99 en comercio y servicios; 100-500 en industria
Chile	Hasta 9	10-49	50-199
Colombia	Hasta 10	11-50	51-200
México	Hasta 10	11-30 en comercio; 11-50 en servicios e industria	31-51 en comercio; 51-100 en servicios y 51-250 en industria
Perú	Hasta 10	1-100	Más de 100*

Fuentes: Brasil: Bovespa (2012); Chile: Ley No. 20.416 de 2010; Colombia: Ley 905 de 2004; México: Secretaría de Economía y Perú: Ley No. 28015 de 2003.

*Igual clasificación para medianas y grandes empresas.

en el número de trabajadores a nivel sectorial. Por su parte, la clasificación en Perú difiere del referente regional dado que la ley no usa la definición de Mipyme, sino únicamente de micro y pequeña empresa (Mype).

No obstante, la estructura empresarial guarda características similares entre los países analizados. La mayor cantidad de empresas (entre un 82% y un 97%) se concentra en el segmento de microempresarios y las Pymes representan entre un 3% y un 5% del total de las empresas, a excepción de Chile donde las Pymes tienen una participación del 17% (ver gráfico 1). Por su parte, las grandes empresas tienen una participación igual o inferior a un punto porcentual en todos los casos. Esta dinámica no se aleja de la observada en otros países desarrollados. De hecho, tanto en la Unión Europea como en Estados Unidos las Mipymes representan alrededor del 99% de las empresas.

Aquí es interesante analizar el caso chileno. Mientras que la participación de las microempresas en Brasil, Colombia, México y Perú se encuentra alrededor de un 95%, en Chile éstas sólo representan un 82%. En efecto, Chile exhibe empresas de mayor tamaño. Por ejemplo, en el caso de las pequeñas, éstas representan un 15% del total vs. un 3.5% en promedio para los demás países. En las medianas la diferencia es del 2% vs. el 0.7% y en las grandes del 1% vs. el 0.2%. Tales resultados sugieren que el país no sólo cuenta con empresas más maduras, sino que éstas también tienen una mayor capacidad de crecimiento.

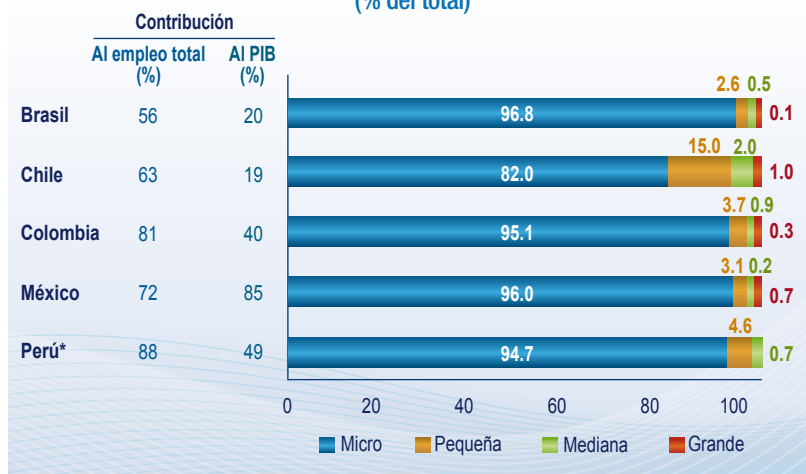
Las Mipymes, además, son las que generan el mayor número de empleos en la economía latinoamericana. Según cifras oficiales de cada país, en Perú éstas concentran el 88% de la fuerza laboral y en Colombia un 81%. Sin embargo, en economías de mayor tamaño (Brasil) o desarrollo (Chile) dicho porcentaje es menor, un 56% y un 63%, respectivamente. Estos últimos valores se asemejan a los encontrados en la Unión Europea, donde las Mipymes emplean

a un 66.9% de la fuerza laboral, y a los de Estados Unidos, donde este porcentaje es del 50%.

Con respecto al Producto Interno Bruto, las Mipymes mexicanas se destacan como las mayores aportantes, con un 85% del total producido. Le siguen las de Perú, con un 49%, y las colombianas, con un 40%. En Brasil y Chile el aporte de este segmento al PIB es menor, alrededor de un 20%. Tales diferencias se explican, en parte, por discrepancias metodológicas tanto en el cálculo de esta variable como en la definición de Mipyme. Pero además, se debe recordar que: i) Chile tiene la mayor proporción de empresas grandes dentro de los países analizados; ii) Brasil cuenta con una importante industria metalúrgica, donde se destacan las empresas de mayor tamaño; y iii) ambos países se han beneficiado del auge en los *commodities*, actividad que se concentra principalmente en grandes empresas de sectores como minería e hidrocarburos.

En síntesis, hemos visto cómo la estructura empresarial en Colombia se asemeja a la de otros países latinoamericanos como Brasil, México y Perú. En efecto, en la región cerca del 95% de las empresas son micro, un 3.5% son pequeñas y un 0.7% medianas. Éstas además son un importante motor dentro de la economía, pues son responsables de la generación de más de la mitad del empleo y aportan en promedio un 40% del PIB. ■

Gráfico 1. Estructura empresarial (% del total)



Fuentes: Brasil: Sebrae (2006); Chile: Primera Encuesta Longitudinal de Empresas (2007) y CORFO (2009); Colombia: Confecámaras (2012) y Mincomercio (2012); México: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2012) y Perú: SMV (2012) y Arbulú y Otoyá (2005).

*Para Perú las empresas medianas y grandes hacen parte de una misma categoría.

Acceso de las Pymes al mercado de valores

Por: Sandra Zamora*

En los últimos años, las opciones de financiamiento para pequeñas y medianas empresas se han incrementado gracias al crecimiento del mercado de valores. En efecto, más allá del tradicional crédito bancario, las Pymes de América Latina ahora tienen la oportunidad de participar directamente en dicho mercado y de ser beneficiarias de mejores condiciones de financiamiento. Sin embargo, pese a las bondades que ofrece el mercado de valores, la penetración de las

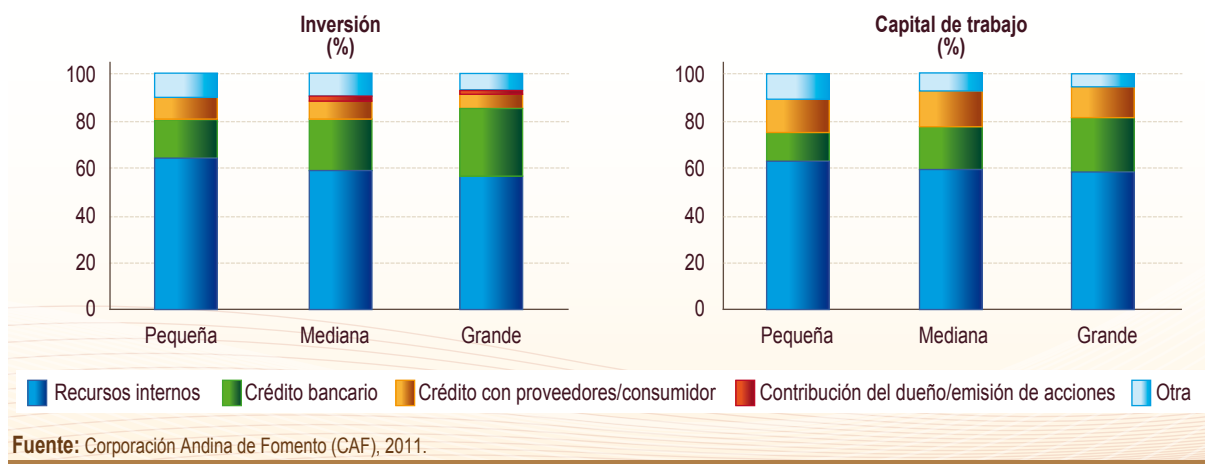
Pymes de la región, y particularmente de las colombianas, aún es incipiente.

Aquí se debe analizar la estructura de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas de América Latina. De acuerdo con la Corporación Andina de Fomento (CAF), cuando se trata de financiar inversión y capital de trabajo, cerca del 60% de las Pymes prefiere usar recursos propios. Por su parte, el crédito bancario se ha consolidado como la principal fuente de financiamiento, seguido por

el crédito con proveedores. En contraste, la emisión de acciones tiene una participación menor al 1% y otras fuentes de financiamiento participaciones cercanas al 10% (ver gráfico 1).

En este artículo se analizan las experiencias que han tenido algunos países de Europa y América Latina en el acercamiento de las Pymes al mercado de valores, así como los principales obstáculos que enfrentan dichas empresas en Colombia para llegar a financiarse por este canal.

Gráfico 1. Fuentes de financiamiento para la inversión y para el capital de trabajo por tipo de empresa en América Latina (Promedio 2006-2009)



*Investigadora Anif. E-mail: szamora@anif.com.co

¿Dónde están las oportunidades de financiamiento para las Pymes que van al mercado de valores?

Por el lado de la demanda, uno de los instrumentos más comunes donde pueden participar las Pymes son los Fondos de Capital Privado. Éstos utilizan recursos provenientes de inversionistas institucionales, instituciones financieras e, incluso, de algunas gubernamentales con el objetivo de financiar proyectos de inversión. Estos fondos generalmente toman participaciones en *equity* en las diferentes empresas para financiar proyectos. En esta misma línea están los Fondos de Capital en Riesgo, los cuales se especializan en empresas que se encuentran en etapas muy tempranas de desarrollo, pero con ideas innovadoras y con altas expectativas de crecimiento.

Otro medio de financiamiento con el que cuentan las pequeñas y medianas empresas es la emisión de acciones o de bonos de deuda. En efecto, desde mediados de los años noventa se crearon los llamados mercados alternativos dirigidos a empresas pequeñas con mayor potencial de crecimiento. Estos mercados se caracterizan por presentar estándares más flexibles y ser menos costosos, lo que permite que las Pymes puedan acceder a ellos. Los mercados alternativos generalmente buscan atraer a inversionistas especializados con capacidad para asumir mayores riesgos.

En este sentido, el mercado más exitoso es el Alternative Investment Market (AIM), que

pertenece a la Bolsa de Londres, seguido por el mercado canadiense TSX Venture y el Growth Enterprise Market de Hong Kong (ver cuadro 1).

Una tercera fuente para acercar a las Pymes al mercado de valores, aunque sea de manera indirecta, es a través de Fondos de Titularización. Estos fondos son un mecanismo mediante el cual se agrupan activos financieros, en este caso créditos a pequeñas y medianas empresas, y se transforman en títulos valores que luego son vendidos al mercado. Dicha estructura permite generar liquidez inmediata a los cedentes de los créditos, quienes a su vez pueden reinvertir tales recursos en el otorgamiento de más crédito al segmento Pyme.

Cuadro 1. Principales mercados alternativos a nivel mundial

Mercado alternativo	Operador	País	Fecha de creación	Capitalización a finales de 2010 (€ millones)	Número de compañías a finales de 2010	Volumen captado desde su creación
Europa						
AIM	London SE Group	Reino Unido	1995	92.056	1.195	60.971
Entry Standard	Deutsche Börse	Alemania	2005	12.984	129	1.485
Alternext	NYSE Euronext	Bélgica, Francia y Holanda	2005	5.020	155	1.325
MAB Expansión	BME	España	2008	286	12	78
Resto del mundo						
TSX Venture Exchange	TSX Group	Canadá	1998	54.049	2.376	25.830
Growth Enterprise Market	Hong Kong Exchanges	Hong Kong	1999	12.914	169	6.241

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2011.

Experiencia internacional

Luego de conocer cuáles son los vehículos de financiamiento que tienen las Pymes en el mercado de valores, es importante examinar la experiencia de algunos países de Europa y América Latina. Para ello, analizaremos el caso de Reino Unido, España, Argentina, Brasil, Perú, Bolivia y México.

Reino Unido

Reino Unido es pionero en la industria de financiamiento a Pymes a través del mercado de valores. Este país alberga el mercado alternativo más exitoso de Europa y uno de los más grandes del mundo, el Alternative Investment Market (AIM). Desde su creación en 1995, dicho mercado ha apoyado el crecimiento de más de 3.300 compañías.

El éxito del AIM radica en un marco regulatorio claro, el cual crea un balance entre la necesidad por transparencia y por liquidez de los inversionistas. La transparencia es crucial para generar confianza en la empresa y en su habilidad para generar retornos. Asimismo, la liquidez da confort a los inversionistas pues les permite entrar y salir libremente de la inversión (Rolet, 2012).

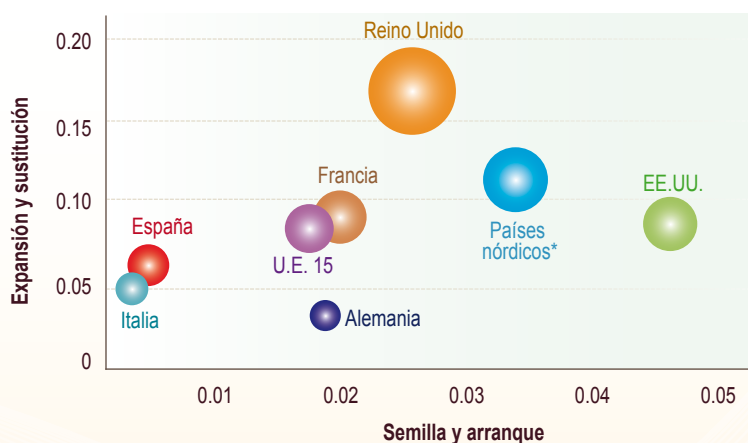
El AIM ofrece además un marco regulatorio diseñado específicamente para Pymes. Éste facilita a dichas empresas el proceso de inscripción y de emisión en el mercado, lo que significa una menor carga para las Pymes en comparación con los estándares del mercado principal de la Bolsa de Valores de Londres. Así, mientras que las empresas van creciendo en este mercado alternativo, son acompañadas por un programa diseñado por

el AIM que las ayuda a identificar cuáles son las mejores fuentes de financiamiento, ya sea para regresar al mercado y buscar más fondos, o incluso para hacer la transición al mercado principal. De hecho, desde 1995 más de 140 compañías han logrado hacer dicha transición (London Stock Exchange - AIM, 2010).

Por otro lado, están los Fondos de Capital de Riesgo. El desarrollo de éstos se dio principalmente en 1998 gracias a una nueva política del gobierno británico que creó una generación

de fondos híbridos (inversionistas privados y públicos). Dichos fondos tienen el objetivo no sólo de generar una mayor oferta de financiamiento para las Pymes con potencial de crecimiento, sino también de impulsar el mercado privado de Fondos de Capital de Riesgo (Munari & Toschi, 2010). Como se observa en el gráfico 2, Reino Unido lidera la inversión en capital riesgo tanto en fases tempranas de desarrollo de proyectos (capital semilla) como en etapas un poco más maduras de la empresa.

Gráfico 2. Inversiones del capital riesgo clásico¹ en 2009 por fase de desarrollo (% del PIB)



Fuente: Eurosat. El tamaño de la burbuja de cada país es proporcional a la inversión del capital riesgo clásico como porcentaje del PIB en dicho país.

¹Incluye los estadios iniciales de *private equity*, es decir las fases de capital semilla, arranque y otras fases iniciales, además de las etapas de expansión y sustitución. Por tanto, se excluyen las operaciones apalancadas (LBO, MBO y LBU), que suelen concentrarse en empresas maduras.

*Los países nórdicos incluyen Finlandia, Noruega y Suecia.



España

Uno de los principales problemas de las Pymes españolas sigue siendo su alta dependencia en el crédito bancario y el reducido papel que juegan otras fuentes de financiación externa, como las fórmulas de capital en riesgo y otros instrumentos de financiación del mercado de capitales. Tal problema se ha agudizado con la crisis reciente, pues ahora las Pymes están enfrentadas a mayores restricciones de financiamiento.

El mayor grado de financiamiento a través de crédito bancario también supone otra dificultad. Si bien no es malo que estén endeudadas, el problema está en que dicha financiación es de corto plazo y de alto costo. Además, pocas acceden a recursos de largo plazo que realmente les permitan crecer (Ramos Juárez, 2012).

Tanto el gobierno como el sector público han buscado alternativas para que las Pymes

puedan acceder a endeudamiento de largo plazo. La primera es a través de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR), la cual facilita el acceso al crédito mediante el otorgamiento de garantías. En España existen 23 SGRs. También a través de la entrada al mercado de capitales, partiendo de inversiones planificadas. En este sentido, a su vez existen tres mecanismos diseñados para las Pymes:

Inversión a través de las Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) en Pymes

Estos instrumentos se crearon desde el lado de la demanda. Su objeto es la captación de bienes o derechos públicos para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los cuales el rendimiento del inversor se establece en función de resultados colectivos. Las IICs pueden invertir en valores de

renta fija y variable emitidos por las compañías. De esta manera, la inversión de las IICs en las Pymes se canaliza a través de: i) valores emitidos por las Pymes y cotizados en segmentos especiales de las bolsas de valores (mercado alternativo); y ii) valores no cotizados emitidos por las Pymes (CNMV, 2012).

En 2005, cuando se crearon las IICs, había un total de cuatro fondos que emitieron €2.944 millones. Estos instrumentos tuvieron resultados muy positivos y para 2008 ya existían 10 fondos que emitieron €7.276 millones. Actualmente, como consecuencia de la crisis, dicho valor sólo llega a la mitad.

FTPYMES

Son fondos de titularización de activos basados en créditos a pequeñas y medianas empresas. Los créditos que hacen parte de estos fondos son respaldados por el aval o garantía concedida por la SGR. Esto reduce el riesgo y garan-

tiza parcialmente los valores de renta fija emitidos por el FTPYME. Para la valoración de éstos se tienen en cuenta aspectos tangibles (contables) y otros intangibles (la marca de las empresas beneficiadas, historiales crediti-

cios, tipo de proyectos, etc.). Una condición de los FTPYMES es que las entidades cedentes de los créditos deben invertir al menos un 80% de la liquidez obtenida en nuevos créditos para Pymes (CNMV, 2012).

Capital riesgo

Cerca del 83% de las empresas participantes en capital riesgo en España son Pymes, es decir unas 22.000 empresas, las cuales han recibido recursos cercanos a los €10.800 millones (CNMV, 2012). Adicionalmente, las entidades

de capital riesgo pueden cotizar en la Bolsa o crear fondos de inversión. En particular, para el primer caso, además de la regulación pertinente para una entidad de este tipo, trimestralmente un experto independiente

realiza una valoración de la cartera/proyectos para estimar el valor de mercado de la entidad de capital riesgo, lo que influye en su cotización bursátil y genera mayor transparencia para los inversionistas.

Argentina

En América Latina, Argentina es pionera en este tema. Con las crisis en 2001, el país enfrentó la necesidad de crear instrumentos para que las Pymes pudieran acceder a financiamiento. Así, la Bolsa creó el Departamento Pyme en el año 2002 con el objetivo de simplificar el acceso al mercado de valores. Para ello: i) se crea un registro simplificado; ii) se establecen menores requerimientos de información; iii) se autorizan las Obligaciones Negociables (o títulos de deuda) emitidos por las Pymes en el mercado de valores; y iv) se autoriza la creación de otros fondos de inversión especializados en productos Pyme. Cabe señalar que estos instrumentos están dirigidos sólo a inversores calificados y su colocación se hace en mercados regulados (Ramos, 2012).

La simplificación en el acceso al mercado tuvo un gran impacto en el financiamiento Pyme. De hecho, el financiamiento total a Pymes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires pasó de US\$50 millones en 2003 a US\$450 millones en 2011, como se observa en el gráfico 3.

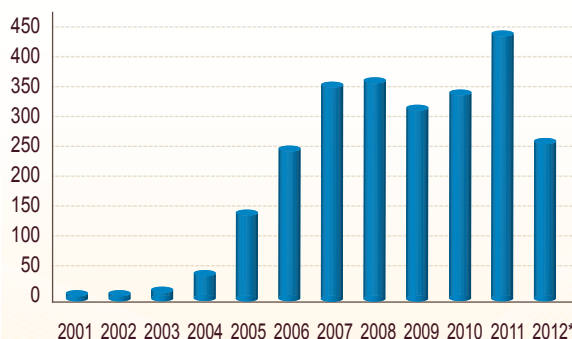
No obstante, el éxito de Argentina radica en el modelo de la “escalera”, llevando a las empresas desde el instrumento más sencillo al más sofisticado. Primero, a través de cheques de pago diferido (figura similar a la cesión de facturas) a entidades financieras.

El segundo paso es la emisión de una obligación negociable. Luego las Pymes pueden formar parte de un fidecomiso financiero (similar a un proceso de titularización de activos) y, por último, cotizar en Bolsa. De hecho, en el año 2006, las Pymes argentinas fueron las primeras de la región en cotizar en Bolsa.

Esta transición permite que las pequeñas y medianas empresas se preparen poco a poco para entrar en el mercado de capitales. Además, se van acostumbrando a revelar información y pierden el miedo a la exposición. Así, pueden dar el salto para cambiar acreedores por socios.

En Argentina también existen fondos de inversión especializados en productos Pyme, tales como cheques de pago diferidos y fidecomisos financieros. Estos productos se han desarrollado con el apoyo de una SGR. Al igual que el caso de España, la SGR emite la garantía, lo cual da una señal al inversionista institucional que se atreve a invertir en los fondos.

Gráfico 3. Financiamiento total a Pymes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
(US\$ millones)



*A julio de 2012.

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires-Argentina (2012).

Bolivia

En los últimos cinco años, Bolivia ha experimentado un boom de fondos de inversión cerrados y abiertos. En particular, dentro de los trece fondos de inversión cerrados que operan en el país, cinco están dirigidos al financiamiento Pyme.

El objeto del fondo es invertir a largo plazo en valores locales de oferta pública y en valores privados emitidos por Pymes. El fondo se constituye como una alternativa de adquisición de inversiones de largo plazo para Pymes, que a pesar de reunir las características exigidas por el mercado de valores para poder acceder a financiamiento, no lo pueden hacer debido al costo que ello representa.

Para la constitución de este tipo de fondos el primer paso es buscar a las Pymes que quieran acceder a ellos, lo cual no ha sido una tarea fácil, al ser éste un instrumento de financiamiento no tradicional. Para elegir a las Pymes que se beneficiarán del fondo, se hace un preanálisis a través de visitas y entrevistas que determinan la experiencia, potencialidad, posición financiera y legal de la empresa. Luego se realiza un proceso de *due diligence* sobre la empresa, en el cual se consideran aspectos como el sector económico, estrategia empresarial, gobierno corporativo, desempeño financiero, riesgos, etc (Torrez Tapia, 2012).

Perú

La experiencia de Perú en el acercamiento de las Pymes al mercado de valores es una de las más recientes. Allí se vienen de-

sarrollando tres estrategias: i) el fortalecimiento de los Fondos de Inversión; ii) regímenes especiales como el e-prospectus, y, re-

cientemente; iii) la creación del Mercado Alternativo de Valores (MAV), dirigido a empresas de menor tamaño. Veamos.

Fondos de Inversión

En Perú, los Fondos de Inversión se encuentran en una etapa de desarrollo temprana. En los últimos cinco años han experimentado un crecimiento del 96%. Además, un 24.3% del patrimonio de dichos fondos está concentrado en el segmento Pyme (ver gráfico 4). Entre ellos

existen fondos especializados en *leasing* operativo y en sesión de facturas y letras de cambio a empresas de menor tamaño (Rocca Carbajal).

Esta expansión se ha dado gracias a la participación de inversionistas institucionales. En efecto, la cartera de las AFPs

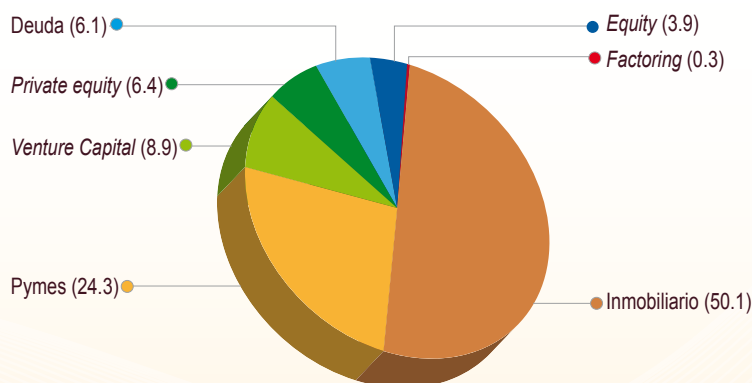
invertida en Fondos de Inversión ha crecido a una tasa promedio anual del 37%, pasando de US\$257 millones en 2007 a US\$1.101 millones a junio de 2012. A su vez, los Fondos de Inversión sólo les representan a las AFPs un 3.3% de sus recursos.

E-prospectus

Consiste en formatos electrónicos estandarizados que facilitan la inscripción automática de instrumentos de corto plazo y bonos. Así, este mecanismo simplifica los procedimientos para la inscripción y reduce el tiempo y los costos asociados a dicho proceso.

Hasta el momento, esta vía también ha sido utilizada para financiamiento indirecto a Pymes, a través de entidades financieras especializadas en el otorgamiento de crédito a Mipymes que efectúan ofertas públicas.

Gráfico 4. Distribución de fondos de inversión en Perú
(%, 2012)



Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores, 2012.

Mercado Alternativo de Valores (MAV)

Para las Pymes en Perú era poco viable la incursión en el mercado de valores debido a la existencia de costos fijos de emisión. Además, por el lado de la demanda, el tamaño de las emisiones con las que podrían salir al mercado las Pymes es inferior

al tamaño de las emisiones que exigen los principales inversionistas institucionales locales, debido a la existencia de costos fijos de análisis de inversiones.

Por otro lado, la obligación de revelar información es un desincentivo para las empre-

sas, no sólo por los costos asociados, sino por el temor a la competencia. Además, las Pymes también le temen a perder el control de su empresa.

En este contexto, se crea el MAV en junio de 2012 para facilitar el acceso de empresas

de menor tamaño al mercado de valores. El MAV contempla: i) la reducción de los requisitos establecidos para la inscripción de los valores en el Registro Público del Mercado de Valores; ii) la flexibilización de los requerimientos de presentación de información

para los emisores, pero en un marco de buenas prácticas de gobierno corporativo; iii) la aplicación de régimen sancionatorio especial; y iv) la reducción de costos de transacción (Rocca Carbajal, 2012).

Cabe señalar que cuatro años antes de lanzar el MAV, la

Bolsa de Perú venía capacitando a las Pymes a través del programa “Mi primera emisión”, el cual buscaba prepararlas para la entrada al mercado de valores. Este proceso es crucial a la hora de generar oferta en el nuevo mercado (Casafranca Díaz, 2012).

■ Brasil

Brasil creó un nuevo segmento llamado *Novo Mercado* en el año 2000. Se pensaba que éste sería una plataforma para que empresas de todos los tamaños tuvieran acceso al mercado de valores. El primer paso fue diseñar un conjunto de prácticas de gobierno corporativo que debían cumplir todas las empresas que quisieran participar, las cuales recogían las mejores prácticas de revelación de información y de toma de decisiones al interior de la empresa. En principio, las empresas eran muy críticas de las reglas de este mercado, pero hoy en día es muy exitoso. En 2007 sólo había 7 empresas y a mayo de 2012 este número llegó a 128 (Pamboukdjian, 2012).

No obstante, el *Novo Mercado* tuvo un efecto no deseado, pues atrajo principalmente a empresas grandes (que incluso participaban en otros mercados internacionales). De hecho, el promedio de las emisiones del mercado es de US\$600 millones, lo cual hizo que las Pymes no vieran en el mercado de capitales oportunidades reales.

Luego en 2011 la Bolsa de Brasil lanzó el programa *Bovespa Mais*, con el objetivo de acoger compañías con una estrategia

gradual de acceso al mercado de capitales, viabilizando su exposición a ese mercado y apoyando su evolución en lo que respecta a la transparencia, ampliación de la base de accionistas y liquidez. Para esto lanzaron una fuerte estrategia de educación financiera y de gobierno corporativo. Sin embargo, pese al esfuerzo, sólo llegaron a atraer a tres Pymes que hoy se encuentran activas en el mercado de valores.

En este sentido, la estrategia de Brasil no ha sido tan exitosa. Actualmente se encuentran revaluando su política, aprendiendo de mejores prácticas internacionales y avanzando en un proceso de acercamiento a las Pymes.

“ En México se pensaba que el problema de financiamiento de las Pymes estaba por el lado de la oferta, creían que las Pymes estaban sedientas de crédito. ”



■ México



En México se pensaba que el problema de financiamiento de las Pymes estaba por el lado de la oferta, creían que las Pymes estaban sedientas de crédito. Así, en los últimos años se crearon programas para solucionar el problema de acceso a crédito de las Pymes. Tales programas fracasaron. Esto los llevó a descubrir que el problema se encontraba, principalmente, en la demanda.

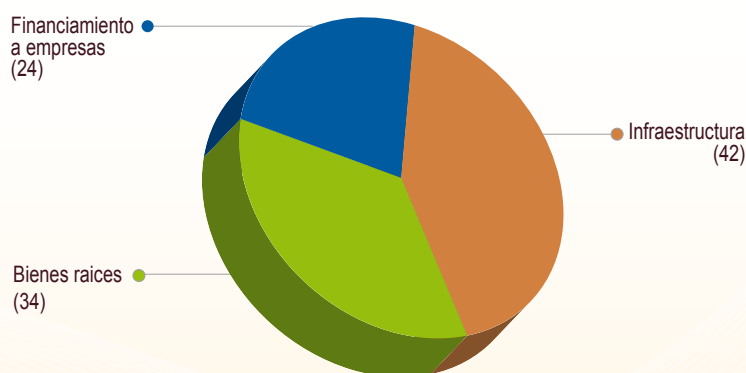
Encontraron que en México las micro y pequeñas empresas tienen en promedio 20 años de vida, las medianas tienen 18 y las grandes tienen 28. El alto promedio de vida de las empresas sugiere que operan durante varios años sin aumentar su tamaño. Además, el 55% de las empresas prefiere financiarse con proveedores, un 49% con recursos propios y un 43% a través de intermediarios financieros, principalmente bancos. Asimismo, sólo un 20% de las empresas solicita crédito a largo plazo, mientras que la mayoría solicita crédito para financiar capital de trabajo (Serrano, 2012a).

Ante este escenario, llegaron a la conclusión de que el primer paso era crear la demanda por crédito por parte de las Pymes e incentivar su crecimiento, y luego sí pensar en llevarlas al mer-

cado de valores. Para ello era necesario repensar las políticas de crédito a Pymes.

Por otro lado, en el año 2009 se introdujo la figura de Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs). Éstos son títulos o valores destinados para el financiamiento de uno o más proyectos, y se emiten mediante fideicomiso. A 2012, los CKDs habían sido adquiridos principalmente por AFPs (más del 90%), y los recursos obtenidos se han invertido en proyectos de infraestructura (42%), inmobiliarios (34%) y de financiamiento a empresas (24%), entre éstas las Pymes (ver gráfico 5).

Gráfico 5. Inversión en CKDs por sector en México (% , 2012)

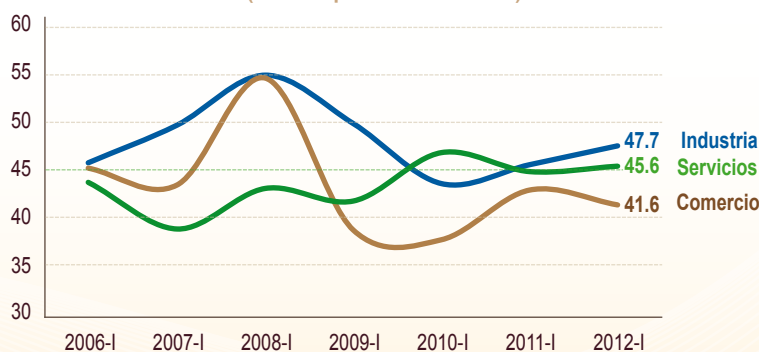


Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2012.

Colombia

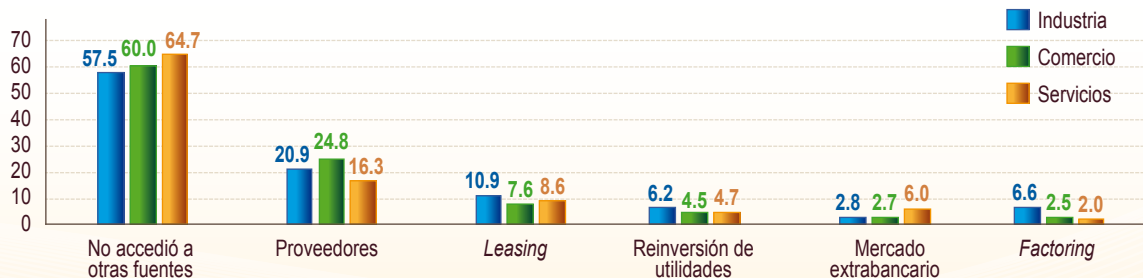
En el país, el porcentaje de Pymes que accede a financiamiento bancario es bajo. De hecho, en el primer semestre de 2012, menos del 50% de las Pymes solicitó crédito (ver gráfico 6). Además, el financiamiento a través de otras fuentes también es limitado. En ese mismo período, cerca del 60% de las Pymes manifestó que no accedió a ninguna otra fuente y un 20%, en promedio, lo hizo a través de proveedores (ver gráfico 7).

Gráfico 6. ¿Solicitó crédito con el sistema financiero? (% de respuestas afirmativas)



Fuente: Gran Encuesta Pyme Anif II-2012.

Gráfico 7. ¿Accedió a otra fuente para satisfacer sus requerimientos de financiación? (%)



Fuente: Gran Encuesta Pyme Anif II-2012.

Bajo este contexto, el Gobierno ha buscado fortalecer las fuentes actuales y, en particular, el crédito bancario a través de créditos de redescuento ofrecidos por Bancóldex. También por medio del Fondo Nacional de Garantías (FNG) que cumple las funciones de una SGR en el país.

Sin embargo, a nivel de mercado de capitales, los avances son nulos. En Colombia, el segundo mercado (o mercado alternativo) existe desde 1995, pero no ha tenido mayor desarrollo. Sólo un 3% de las emisiones proviene de dicho mercado, de las cuales

la gran mayoría corresponde a fidecomisos y patrimonios autónomos. Por consiguiente, tampoco ha despegado el acceso de las Pymes (Salamanca, 2012).

Dicho sesgo es causado por una normativa que limita el acceso de las Pymes debido a: i) elevados costos de acceso para emisores; ii) numerosos requisitos para obtener la autorización de oferta por parte de la Superintendencia Financiera; y iii) altos requisitos de revelación de información, pues las Pymes tienen miedo a dar información que pueda ser sensible para su negocio.

Actualmente el Gobierno trabaja en un régimen híbrido que busca reducir el tiempo y los costos de este tipo de emisores, con estándares claros de revelación de información, pero simplificados. Al mismo tiempo, es necesario trabajar en ampliar la demanda de valores por parte de los inversionistas institucionales. Por lo cual, el régimen de inversión de los Fondos de Pensiones y de las reservas técnicas de las compañías de seguros, que son los grandes jugadores del mercado de valores en el país, se encuentra en revisión.

Conclusiones

Como se observa en el cuadro 2, en Colombia aún estamos muy lejos de las mejores prácticas internacionales que han logrado impulsar el financiamiento Pyme vía mercado de valores. No obstante, al igual que en el caso de México, antes de impulsar la entrada de las Pymes al mercado de capitales, valdría la pena preguntarse si la concentración que se observa en el crédito bancario obedece a un problema de

oferta de vehículos de financiamiento o simplemente a un problema de demanda, pues puede suceder que las Pymes no estén interesadas en hacer inversiones de más largo plazo.

De ser así, se debe aprender de la experiencia de Argentina, Bolivia y Perú, pues el salto al mercado de valores no se puede dar de la noche a la mañana en un contexto donde menos del 50% de las Pymes demanda crédito ban-

cario, siendo éste el instrumento más sencillo. Se requieren programas de educación financiera que identifiquen los segmentos empresariales con potencial de crecimiento y que se acompañe a las Pymes en dicho proceso, para no repetir el fracaso de Brasil.

De otro lado, se debe generar demanda por los productos de las Pymes. La primera lección de Reino Unido es el reconocimiento de las característi-

Cuadro 2. Mejores prácticas internacionales para el acceso de las Pymes al mercado de valores

Mejores prácticas	Reino Unido	España	Argentina	Brasil	Perú	México	Bolivia	Colombia
Mercados alternativos exitosos	✓	✓	⊖	✓	✓	⊖	⊖	⊖
Estándares de regulación simplificados para el acceso de las Pymes al mercado de valores	✓	✓	✓	✓	✓	⊖	⊖	⊖
Fondos de Capital Privado (especializados en Pymes)	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	⊖
Fondos de Capital de Riesgo (desarrollados y especializados en Pymes)	✓	✓	⊖	⊖	⊖	⊖	⊖	⊖
Fondos de Inversión (especializados en instrumentos Pymes)	✓	✓	✓	⊖	✓	✓	✓	⊖
Programas de apoyo a Pymes interesadas en incursionar en el mercado de valores	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	⊖

Fuente: elaboración Anif con base en CNMV (2011), AIM (2010), Rocca Carbajal (2012), Salamanca (2012), Casafranca 2012 y Serrano (2012a).

cas que tienen estas empresas y, por ende, la necesidad de un marco regulatorio y un mercado especial. La creación de los mercados alternativos de valores ha sido exitosa porque han logrado atraer tanto a las Pymes como a los inversionistas privados a través de una regulación transparente y de fácil acceso para las pequeñas y medianas empresas.

Además, aunque en Colombia contamos con la re-

gulación que permite la creación de Fondos de Capital Privado y Capital de Riesgo, aún no ha despegado en el financiamiento Pyme. Aquí es importante reconocer los esfuerzos de Reino Unido, España, México, Perú y Bolivia en la creación de instrumentos especiales que logren capturar el interés de grandes inversionistas institucionales.

Por último, en el país ya contamos con la exitosa expe-

riencia de titularizaciones en el mercado hipotecario y el fuerte apoyo que viene dando el FNG a las Mipymes que buscan crédito bancario. Valdría la pena explorar las posibilidades de titularizaciones de activos financieros del segmento Pyme que permitan incrementar la oferta de crédito bancario, claro está, teniendo en cuenta no repetir la experiencia del mundo desarrollado en cuanto a la titularización de activos. ■

Referencias

- Casafranca Díaz L. (2012), *Iniciativas que acercan las Pymes al Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Lima.*
- Comisión Nacional del Mercado de Valores - CNMV (2011), *El acceso de las Pymes con potencial de crecimiento a los mercados de capitales.*
- Comisión Nacional del Mercado de Valores - CNMV (2012), *Marco regulatorio de la inversión institucional en Pymes en España y Europa.*
- Corporación Andina de Fomento (2011), *Servicios financieros para el desarrollo: promoviendo el acceso al mercado de valores.*
- London Stock Exchange - AIM (2010), *Economic Impact of AIM and the Role of Fiscal Incentives.*
- Munari F. & Toschi L. (2010), *Assessing the Impact of Public Venture Capital Programs in the United Kingdom: do Regional Characteristics Matter?*
- Pamboukdjian L (2012), *Experiencias internacionales de financiación a Pymes: la experiencia en Brasil, BM&F Bovespa.*
- Ramos Juárez C. (2012), *Financiación de las Pymes: problemas y soluciones, AvalMadrid S.G.R.*
- Ramos N. (2012), *El financiamiento de las Pymes, el rol de las Sociedades de Garantía Recíproca y la experiencia de Argentina, Bolsa de Comercio de Buenos Aires.*
- Rocca Carbajal L. (2012), *Estudio de las principales figuras del mercado de capitales en Perú, Superintendencia del Mercado de Valores.*
- Rocca Carbajal L. (2012), *Nuevas condiciones de acceso de emisores no corporativos al mercado de valores: Mercado Alternativo de Valores – MAV, Superintendencia del Mercado de Valores.*
- Rolet X. (noviembre de 2012), *World Federation of Exchanges, obtenido de www.world-exchanges.org/insight/views/interview-xavier-rolet-lseg-smes*
- Salamanca D. (2012), *El reto de la financiación a las Pymes, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.*
- Serrano C. (2012a), *Marco Regulatorio del Mercado de Valores y el acceso de Pymes en México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores - CNBV.*
- Serrano C. (2012b), *Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs), Comisión Nacional Bancaria y de Valores.*
- Torrez Tapia R. (2012), *Fondos de Inversión Cerrados enfocados al sector productivo en Bolivia (Pymes), Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - Bolivia.*

La Unión Europea y Colombia: hacia una relación estratégica

Por: Miriam García Ferrer*

Contexto de las relaciones entre Colombia y la UE

Estamos en un momento crucial en las relaciones entre Colombia y la Unión Europea (UE), ante la inminente entrada en vigor del Acuerdo Comercial, que va a definir un nuevo marco de relaciones entre nuestros países.

Para entender la importancia del Acuerdo, hay que empezar explicando el contexto de las relaciones entre Colombia y la UE. Hasta ahora, Europa ha tenido una presencia importante en Colombia con la ayuda al desarrollo, apoyando programas de cooperación de gran impacto. Estos programas se han focalizado en contribuir a fortalecer la paz y la justicia, la democracia y los derechos



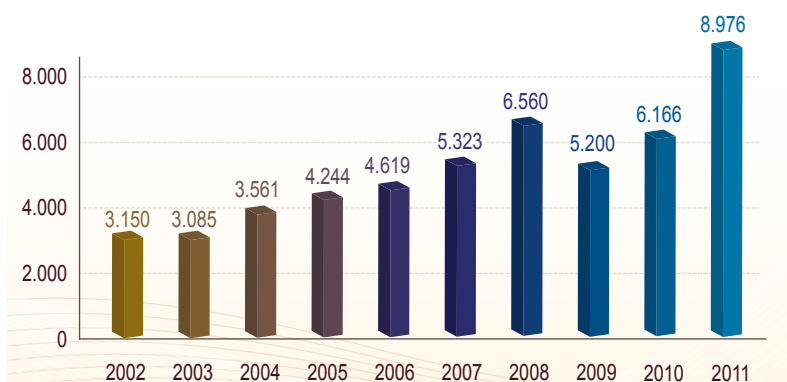
humanos, así como a reforzar la capacidad comercial del país. Sin embargo, en la actualidad la UE ha redefinido su política de cooperación al desarrollo para centrarla en los países más necesitados. Esto significa que la política de cooperación hacia

Colombia, país que ha alcanzado unos niveles de desarrollo exitosos, va a cambiar de naturaleza a partir de 2014. En este contexto, el Acuerdo Comercial emerge como un instrumento clave para contribuir al desarrollo y al crecimiento de Colombia (ver gráfico1).

Además, nuestra relación comercial se ha basado hasta ahora en un acceso unilateral por parte de Colombia al mercado europeo para los productos cubiertos por el programa SPG+ (Sistema de Preferencias Generalizadas). Esto quiere decir que en cualquier momento la UE podía suspender las preferencias, si consideraba que Colombia

*Jefe de la Sección Comercial, Delegación de la Unión Europea ante Colombia. E-mail: miriam.garcia-ferrer@eeas.europa.eu

Gráfico 1. Evolución de las exportaciones a la Unión Europea
(2002-2011, en US\$ millones FOB)



Fuente: Eurostat. Relación dólar/euro (1.3) según valor medio de 2011.

no estaba cumpliendo con los compromisos que había adquirido en aras de la gobernanza y del desarrollo sostenible. En resumen, Colombia no gozaba de un marco jurídico estable y esta incertidumbre se presenta-

ba como un inconveniente a la hora de planificar operaciones comerciales de largo plazo. Finalmente, dado que Colombia ya ha alcanzado un nivel de renta media alta, como se mencionó anteriormente, ya no sería

beneficiario del nuevo sistema SPG que comenzará a implementarse a partir de 2014, con lo cual cobra aún mayor importancia la entrada en vigor del Acuerdo para asegurar la continuidad del acceso preferencial al mercado europeo.

Asimismo, nuestras relaciones comerciales han estado “contaminadas” durante muchos años por la disputa del banano en la OMC. Ya hemos dejado atrás esta controversia para convertirnos en verdaderos socios en materia comercial. Por lo tanto, con el Acuerdo Comercial, Colombia se posiciona como un socio estratégico para Europa, al pasar de una relación unilateral centrada en la cooperación, a una relación de asociación en igualdad de condiciones.

Contenido del acuerdo

El Acuerdo Comercial es ambicioso en su contenido e incluye una serie de disciplinas que van más allá de lo establecido en el marco multilateral. En términos de acceso a mercados, la UE liberaliza completamente los aranceles para todos los productos industriales y de pesca colombianos desde la entrada en vigor del Acuerdo. Éste reconoce la asimetría entre las partes al prever un período de liberalización de diez años para los productos europeos de estos sectores que accedan al mercado colombiano. Respecto a los productos agrícolas, de naturaleza más sensible para ambas partes, la liberalización no es completa, pero sí que es

asimétrica y recoge los intereses colombianos. Por ejemplo, por primera vez Colombia podrá exportar azúcar y productos con azúcar a la UE, gracias a unos contingentes que irán creciendo cada año. Asimismo, Colombia tendrá un acceso preferencial para el banano, con lo cual tendrá una ventaja competitiva con otros países de la región que no gozan de acuerdo preferencial con la UE y que se regirán por los términos acordados en el marco de la OMC. Finalmente, es importante resaltar que se excluyeron de la liberalización aquellos productos considerados como sensibles para Colombia: carne de cerdo, maíz, arroz y productos de

avicultura. Y Colombia también obtiene preferencias que antes no tenía para la carne de bovino y el ron.

Un tema que ha generado mucho debate es el acceso a Colombia para los productos lácteos europeos. Hay temores de que se va a inundar el mercado colombiano, ya que sus lácteos son menos competitivos que los europeos. En este sentido, es importante destacar que no se liberaliza completamente el sector lácteo, sino que se abre una serie de contingentes para un número limitado de productos con unos períodos de liberalización muy largos (hasta 15 años) y con unas cláusulas de salvaguardia

que se pueden activar hasta dos años adicionales (es decir, hasta 17 años). Por ejemplo, el contingente de leche en polvo del que se beneficiará la UE (4.000 toneladas) representa menos de un 0.5% de la producción actual de leche líquida en Colombia. Los quesos frescos se excluyen de la liberalización y solamente entrarán los quesos maduros europeos, que no compiten directamente con los quesos colombianos. Además, hay que tener en cuenta que el consumidor colombiano se verá favorecido al tener una mayor oferta de productos a un mejor precio. Otros productos como la leche líquida, la nata y la mantequilla se excluyen completamente del Acuerdo, y sólo se abren unos contingentes muy reducidos para el yogur, la leche condensada y el suero de mantequilla.

A todo esto hay que añadir el hecho de que la UE se comprometió a dar un apoyo presupuestario de €30 millones para la modernización del sector lácteo en Colombia. Es evidente que Colombia se va a enfrentar a una competencia creciente de

productos lácteos provenientes no sólo de la UE, sino también de otros países que tienen acceso preferencial. Pero esto no necesariamente es negativo; de hecho, los primeros análisis del impacto de la implementación del TLC con Estados Unidos muestran que Colombia ha multiplicado por cuatro sus exportaciones de productos lácteos a ese país, un resultado que se podría replicar con la entrada en vigor del Acuerdo con la UE. En conclusión, Colombia es consciente de la necesidad de ayudar a los productores lácteos a insertarse en una economía global y la UE está apoyando a Colombia en este proceso.

Pero el Acuerdo no sólo trata de la liberalización de bienes, también se liberalizan los servicios así como los pagos corrientes y los movimientos de capital. Asimismo, se establecen las condiciones para garantizar el establecimiento y el acceso al mercado para las inversiones en los sectores de bienes y de servicios. La inclusión de servicios es muy importante ya que no estaba dentro de las preferencias otorgadas con el SPG+. El

Acuerdo también contiene procedimientos transparentes y no discriminatorios para los procesos de contratación pública en todos los niveles de gobierno, abriendo la posibilidad para que los operadores de ambas partes puedan acceder a las licitaciones de la otra parte. Precisamente en un momento crítico en Colombia, donde se prevé la construcción de grandes infraestructuras para paliar las carencias que no permiten el pleno aprovechamiento de los TLCs.

Por otra parte, el Acuerdo también incluye la eliminación de trabas innecesarias al comercio, procedimientos aduaneros eficientes que permitan la facilitación del comercio, disciplinas para hacer frente a prácticas anticompetitivas, medidas de defensa comercial y compromisos para asegurar que se facilite el acceso efectivo de productos agrícolas y agroindustriales a través de las medidas sanitarias y fitosanitarias. Asimismo, contiene una serie de disposiciones para garantizar la protección de los derechos de propiedad intelectual, teniendo en cuen-



“ Pero el Acuerdo no sólo trata de la liberalización de bienes, también se liberalizan los servicios así como los pagos corrientes y los movimientos de capital. ”



ta al mismo tiempo los intereses del público en general en materia de educación, salud pública, investigación y acceso a la información.

En este último capítulo sobre propiedad intelectual, hay que destacar la referencia al respeto de la biodiversidad, un tema importante para Colombia, donde las partes asumen el compromiso de no hacer un uso inapropiado de estos recursos y que las comunidades locales también puedan beneficiarse.

Es importante mencionar la creciente relevancia de la integración en las cadenas productivas en el mundo por el papel que éstas desempeñan en la competitividad de los negocios. Las reglas de origen acordadas en el Acuerdo se enmarcan precisamente en este propósito de integración regional y del valor de la cadena productiva, al permitir soluciones flexibles entre operadores, no sólo a nivel de los países andinos, sino también de otros países de América Latina, mediante la acumulación de insumos originados en estos países socios.

El Acuerdo incluye diversas disposiciones para un mejor aprovechamiento por parte de la Pymes, a menudo con dificultad para acceder a los mercados internacionales. Se hace especial énfasis en el capítulo de asistencia técnica y fortalecimiento de las capacidades comerciales, que tiene como uno de sus objetivos la promoción del desarrollo de las pequeñas y medianas empresas y que permitirá identificar proyectos de cooperación en este campo. Por ejemplo, la creación de alianzas entre las empresas, el estímulo de la innovación y la facilitación de su

“ El Acuerdo incluye diversas disposiciones para un mejor aprovechamiento por parte de la Pymes, a menudo con dificultad para acceder a los mercados internacionales. ”

acceso a las fuentes de financiación. De este modo, el Acuerdo brinda una oportunidad para desarrollar alianzas estratégicas entre empresarios de ambos lados con posibilidades de negocios que van más allá de un simple intercambio comercial.

Es necesario tener en cuenta que el Acuerdo con la UE no sólo contiene disposiciones comerciales. Para la UE, es importante que la intensificación del comercio y de las inversiones generada por el Acuerdo Comercial vaya a favor del desarrollo sostenible y se respeten los compromisos adquiridos en temas sociales, medioambientales y laborales. Adicionalmente, el respeto de los derechos humanos es un elemento esencial del Acuerdo, que puede llevar a su suspensión parcial o total si hubiera una violación grave por una de las partes. Éste es un elemento innovador que la UE incluye sistemáticamente en todos sus acuerdos internacionales con el fin de garantizar que el intercambio comercial no esté desvinculado del respeto por los derechos humanos.

Oportunidades para Colombia y para la UE

Es importante que Colombia mire más a Europa, que es su segundo socio comercial después de Estados Unidos y uno de los mayores generadores de Inversión Extranjera Directa en el país. El Acuerdo Comercial abre una serie de oportunidades que se deben poder aprovechar.

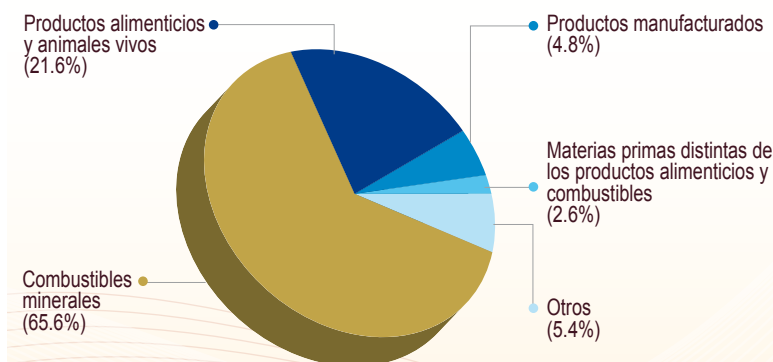
Hasta ahora la mayor parte de las exportaciones colombianas a la UE ha consistido en bienes primarios o de poca transformación, como combustibles, café, minerales, banano y flores. Colombia está implementando activamente y desde hace unos años una estrategia

para diversificar sus exportaciones tradicionales. En este contexto, el país también tiene gran potencial para exportar en sectores como bisutería, joyería, muebles, cestería, artes gráficas, cuero, calzado, manufacturas de plástico, así como en el sector de los servicios ter-

cerizados. Colombia también puede buscar nichos de mercado para productos de comercio justo y bienes orgánicos, muy demandados por un consumidor europeo que es exigente, comprometido con temas ambientales y sociales y que además está dispuesto a pagar más por este tipo de productos (ver gráfico 2).

Estudios independientes a disposición de la Comisión Europea estiman que la ganancia del PIB en Colombia, como resultado directo del Acuerdo Comercial, podría ser de €500 millones. Esta cifra podría ser incluso superior, a medida que Colombia ascienda en su cadena de valor productivo – en parte gracias a los TLCs –, enfocándose cada vez más en productos de mayor valor agregado en lugar de productos tradicionales y/o primarios. Estos esfuerzos están en marcha y desde hace ya algunos años Colombia se ha comprometido en el desarrollo de sectores clave (de alto valor

Gráfico 2. Exportaciones colombianas a la Unión Europea por tipo de producto
(% sobre el total, 2011)



Fuente: Eurostat y Ministerio de Comercio, Industria y Turismo de Colombia.

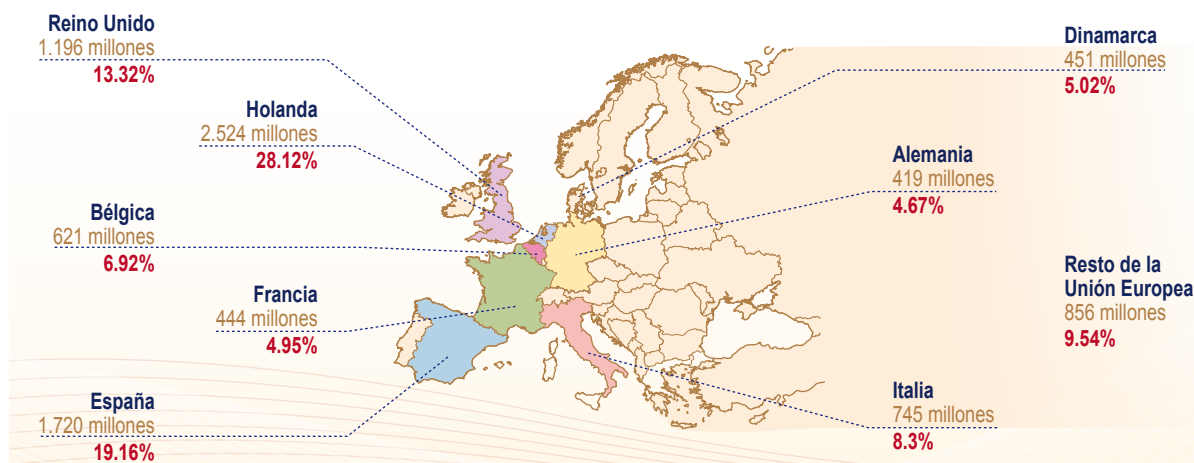
agregado), como, por ejemplo, piezas para la industria automotriz (autopartes). Nuestro Acuerdo, sin duda, establece el marco legal adecuado para que estos esfuerzos tengan éxito en el corto y mediano plazo.

Asimismo, las exportaciones colombianas a Europa se han concentrado en un número limitado de países, y hay muchos mercados aún por

explorar, como los de Europa central y oriental. De hecho, el 98% de las exportaciones se destina a diez países europeos en la actualidad (ver gráfico 3).

El Acuerdo Comercial no sólo abre nuevas oportunidades de mercado para las exportaciones, sino que también contribuye significativamente a la reducción de los costos de producción domésticos au-

Gráfico 3. Principales destinos de exportación dentro de la Unión Europea
(En US\$ FOB: % sobre el total de exportaciones a la Unión Europea)

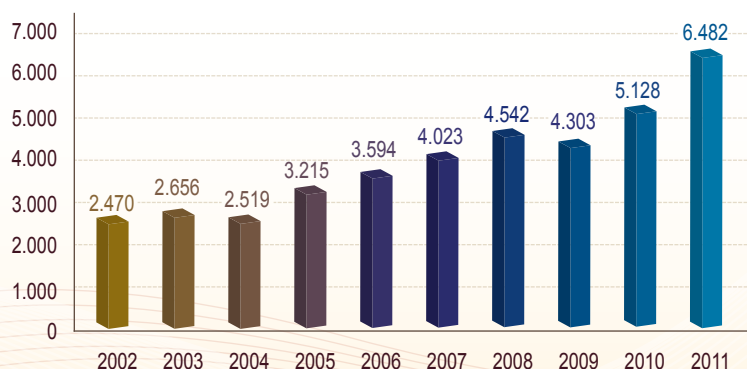


Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo de Colombia, Eurostat.

mentando la competitividad en el mercado interno. Algunos costos estructurales que afectan un negocio, como los financieros, de telecomunicaciones y de transporte, se verán disminuidos por la entrada de nuevos actores en el mercado colombiano. Y estos beneficios no sólo tienen un impacto positivo para los empresarios, sino también para los consumidores y los contribuyentes (ver gráficos 4 y 5).

Es verdad que la UE está atravesando actualmente por una coyuntura económica complicada y algunos se preguntarán si sigue siendo interesante tener un Acuerdo con Europa. Sin embargo, la UE ha sabido transformar las crisis en oportunidades para salir fortalecida. No es el fin de Europa, al contrario, la crisis va a consolidar aún más la integración europea que ya es irreversible. Se están tomando las medidas adecuadas para hacer frente a las deficiencias que se han manifesta-

Gráfico 4. Evolución de las importaciones desde la Unión Europea
(US\$ millones FOB, 2002-2011)



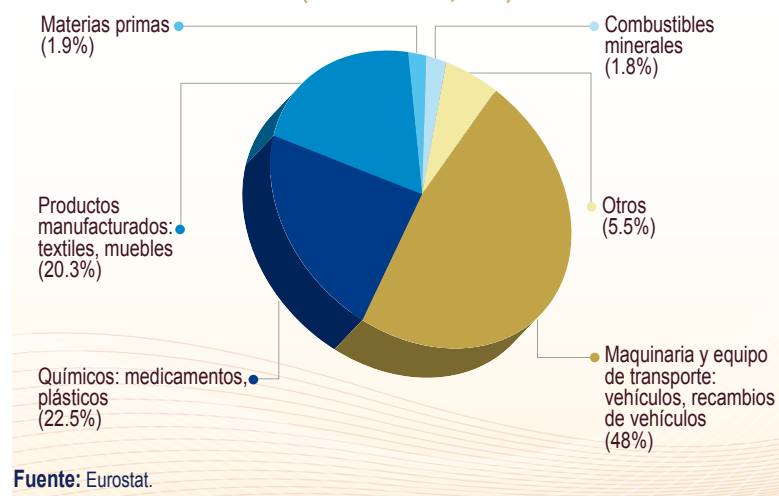
Fuente: Eurostat. Relación dólar/euro (1.3) según valor medio de 2011.

“ La UE ha sabido transformar las crisis en oportunidades para salir fortalecida. No es el fin de Europa, al contrario, la crisis va a consolidar aún más la integración europea que ya es irreversible. ”

do en Europa, con el objetivo de asegurar el fortalecimiento del sistema financiero, a través de una mayor regulación y supervisión de los bancos así como de la creación de una unión bancaria, la promoción de la estabilidad y el crecimiento para reforzar la competitividad de Europa y el establecimiento de mecanismos para asegurar el cumplimiento de las normas y la coordinación de las políticas económicas y fiscales. Ya hay voces que piden incluso una unión política, un debate que hubiera sido inconcebible en tiempos de bonanza donde los estados miembros de la UE son más reacios a transferir soberanía a nivel europeo.

Si analizamos las cifras, vemos que la UE sigue siendo una gran potencia en el mundo. Es el resultado de un proceso de integración que ya lleva más de sesenta años; de 6 países fundadores, ya somos 27 y el año que viene seremos uno más, y la lista de países candidatos no para de aumentar. Es el mercado más grande del mundo con más de

Gráfico 5. Importaciones colombianas de la Unión Europea por tipo de producto
(% sobre el total, 2011)



Fuente: Eurostat.

500 millones de consumidores. Y estamos hablando de un mercado único, con libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales. Es la economía más grande del mundo (PIB en 2011 de €12.2 trillones) y la mayor potencia comercial, representando un 20% del comercio mundial. Y la crisis mundial no ha afectado el comercio en Europa ni ha llevado a políticas proteccionistas; al contrario, la UE ha intensificado la negociación de acuerdos comerciales y sigue siendo una de las economías más abiertas del mundo (76% apertura comercial). Colombia no puede quedarse fuera de este tren.

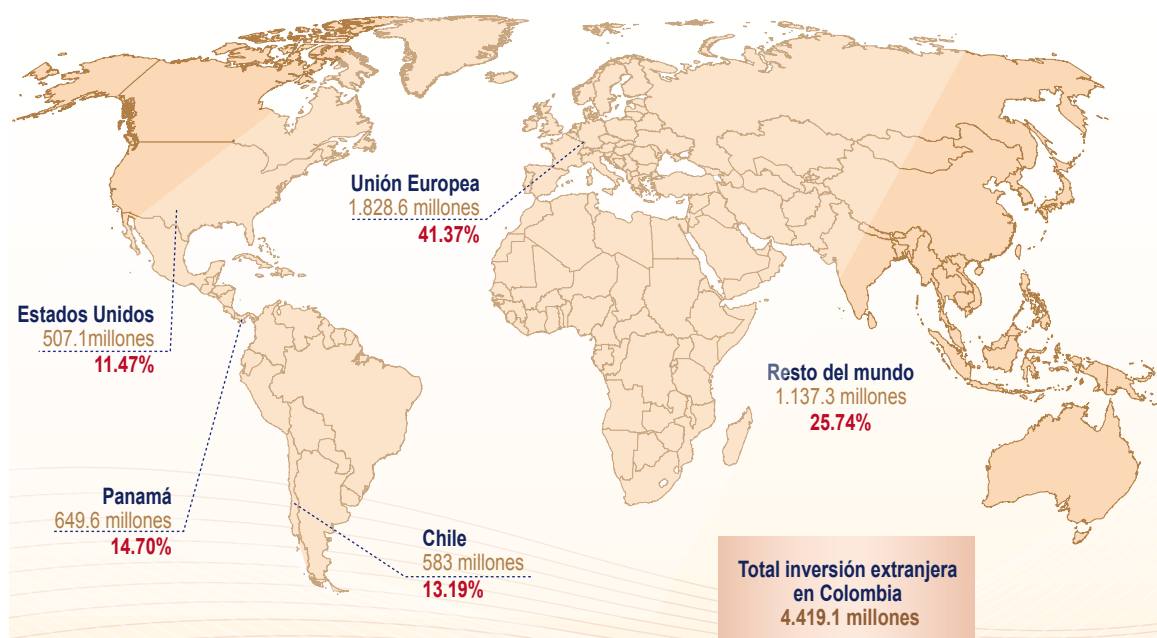
En este contexto de crisis, el Acuerdo Comercial cobra aún más relevancia. Un entorno legal más seguro gracias

“ **En este contexto de crisis, el Acuerdo Comercial cobra aún más relevancia. Un entorno legal más seguro gracias al Acuerdo va a significar una mayor atracción de la Inversión Extranjera Directa (IED).** ”

al Acuerdo va a significar una mayor atracción de la Inversión Extranjera Directa (IED), la cual, a su vez, abre la posibilidad de nuevos negocios, mayor capital e intercambio de tecnología, conocimiento y experiencias (ver

gráfico 6). Colombia necesita fortalecer su capacidad de innovación y la UE, con una larga experiencia en este campo, puede contribuir a este desarrollo. De hecho, uno de los compromisos adquiridos durante la negociación del Acuerdo por parte de la UE fue el de promover la transferencia de tecnología de empresas europeas. Un claro ejemplo es el sector automotor. Colombia se está convirtiendo en uno de los mercados más atractivos en América Latina en estos momentos, con un entorno macroeconómico estable para hacer negocios; un país con gran potencialidad en el desarrollo de su aparato productivo que ofrece un gran número de oportunidades para los europeos.

Gráfico 6. Inversión extranjera en Colombia en 2011
(US\$ y %; no incluye reinversión de utilidades y sector petrolero)



Fuente: Banco de la República.

Desafíos

Pero lograr que estas oportunidades se conviertan en negocios y ventas concretas puede representar un desafío para la comunidad empresarial. El consumidor europeo no es homogéneo. Es verdad que hemos alcanzado un mercado único en términos de estándares, moneda, transporte y control en las fronteras, lo cual facilita los negocios, pero seguimos teniendo identidades culturales y patrones de consumo distintos al interior de la UE. Hay que tener en cuenta estos factores cuando se considera el acceso al mercado europeo. Sin embargo, los que conocen un poco el mercado europeo saben que la calidad es un elemento esencial, independientemente del país. El Acuerdo cubre estos asuntos ampliamente, fomentando el uso de los estándares internacionales para facilitar un enfoque común y establece los foros apropiados para consulta y diálogo cuando, por ejemplo, una parte introduce unos requisitos técnicos o sanitarios.

La UE está decidida a ayudar a Colombia en estos retos y para ello ha estado acompañando y asegurando que se tomen las medidas adecuadas y oportunas a través de proyectos de cooperación bilateral y de asistencia técnica. De esta manera, en los

“La UE está decidida a ayudar a Colombia en estos retos y para ello ha estado acompañando y asegurando que se tomen las medidas adecuadas y oportunas a través de proyectos de cooperación bilateral y de asistencia técnica.”

últimos años la UE ha contribuido a mejorar las capacidades comerciales de Colombia mediante el fortalecimiento de las entidades técnicas que atienden al sector exportador con el ánimo de reducir barreras no arancelarias.

También hemos diseñado en la Comisión Europea un instrumento específico para exportadores de países en vía de desarrollo interesados en penetrar el mercado europeo (ver http://exporthelp.europa.eu/thdapp/index_en.html). El Export Helpdesk que existe ya desde hace diez años es un primer punto de consulta o referencia para encontrar información sobre el arancel a aplicar a cada producto, los requerimientos técnicos necesarios, el cumplimiento de las reglas de origen,

otros impuestos, o estadísticas comerciales que permiten hacer un primer análisis sobre la potencialidad del mercado.

Esta base de datos también cuenta con un equipo especializado de la Comisión Europea que puede responder detalladamente cualquier pregunta específica. Además, ofrece un amplio directorio con enlaces a bases de datos de empresas, asociaciones comerciales, cámaras de comercio, etc., que pueden ayudar a identificar potenciales socios o compradores. Toda esta información está en español y es gratuita, ni siquiera requiere de una contraseña para acceder a ella.

Por todas estas razones, Colombia debe empezar a prepararse desde ahora para estar listo cuando entre en vigor el Acuerdo Comercial, que esperamos sea a principios de 2013, una vez finalicen los procedimientos internos de ratificación, en el caso de la UE con el Parlamento Europeo. Está claro que con este Acuerdo Comercial todos salen ganando y Colombia se coloca en una posición privilegiada en sus relaciones con la UE. Sólo queda insistir en que hay que mirar más a Europa y aprovechar las oportunidades que ofrece el Acuerdo Comercial. ■

Comportamiento de las Pymes a nivel regional

Por: Ana María Zuluaga*

El territorio colombiano no presenta amplias diferencias socioculturales y económicas. En particular, sobresalen regiones cuyas actividades Pyme se destacan a nivel nacional, como es el caso del comercio en Bogotá, la industria manufacturera y textil en Antioquia o la industria de calzado en Bucaramanga, entre otras.

Estos ejemplos evidencian la importancia de analizar el comportamiento de las Pymes a nivel regional, con

el fin de conocer sus características comunes y diferencias. Lo anterior puede dar una guía de ruta sobre los comportamientos exitosos a nivel regional que permitan reconocer las fortalezas y áreas de oportunidad de las Pymes.

En este artículo se destacan las similitudes y diferencias que presentan las Pymes de las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali y Pereira. Así, a partir de la segunda medición regional que presenta la Gran Encuesta Pyme-Anif (GEP) en 2012, se analiza de cerca su situación económica, perspectivas, acceso al crédito y acciones de mejoramiento en los macrosectores de industria, comercio y servicios.

Situación económica y perspectivas

Según los registros de empresas en la Red de Cámaras de Comercio, el total de Mi-pymes asciende al 99.7% del

BOGOTÁ



CALI



MEDELLÍN



PEREIRA

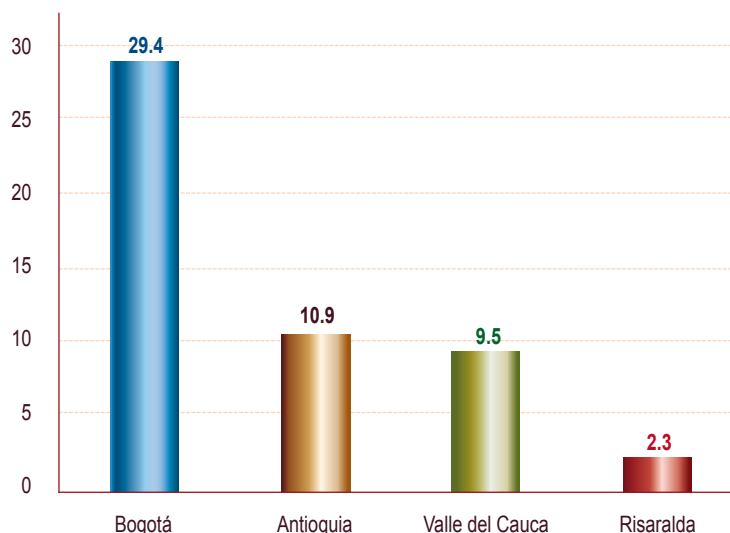


*Investigadora Anif. E-mail: azuluga@anif.com.co



total de empresas matriculadas en septiembre de 2012. A nivel departamental, un 29.4% de las Mipymes se ubica en Bogotá (757.031 empresas), un 10.9% pertenece a Antioquia (281.676 empresas), un 9.5% se encuentra en Valle del Cauca (245.346 empresas) y un 2.3% en Risaralda (58.423 empresas). Es así como estos cuatro departamentos agrupan el 52.1% del segmento Mipyme a nivel nacional (ver gráfico 1). Teniendo en cuenta que una gran cantidad de estas empresas se ubica en sus respectivas capitales, a continuación se analiza el desempeño de las Pymes en estas ciudades.

Gráfico 1. Distribución regional de las Mipymes inscritas en las Cámara de Comercio
(Número regional/total nacional, %)



Fuente: cálculos Anif con base en Confecámaras.

Industria

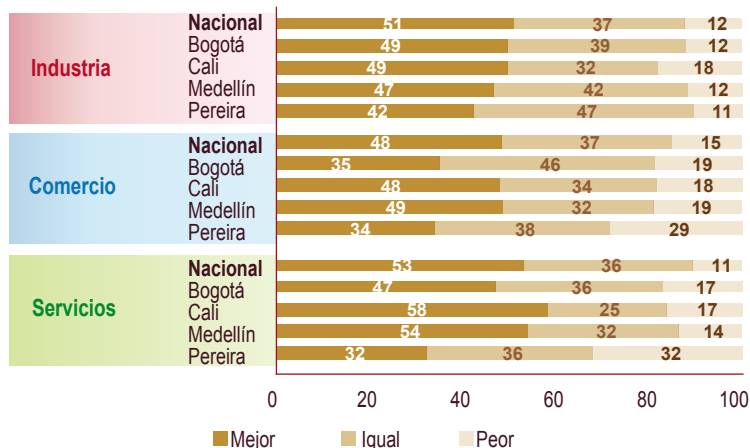
Los resultados de la GEP muestran que en el sector industrial, el porcentaje de empresas Pyme de Bogotá que manifestaron que su desempe-

ño aumentó en el segundo semestre de 2011 fue de un 49%. Este nivel fue inferior al del desempeño nacional (un 51%). Sin embargo, dicho porcenta-

je fue igual al de Cali, y mejor que los de Medellín y Pereira (ver gráfico 2). Una tendencia diferente se vio en el volumen de ventas, donde el porcentaje de respuestas favorables de las Pymes fue liderado por la ciudades de Bogotá, Medellín y Pereira (un 52%, un 52% y un 51%, respectivamente), cuyos resultados fueron iguales o superiores a los nacionales, mientras que el porcentaje de las Pymes de Cali que mejoraron su desempeño fue del 45% (ver gráfico 3).

En cuanto al empleo, la ciudad de Medellín mostró el liderazgo en el nivel de contratación. En efecto, el porcentaje de empresas que mejoraron el nivel de empleo fue del 33% en el segundo semestre de 2012, lo cual

Gráfico 2. Situación económica general (2011-II)

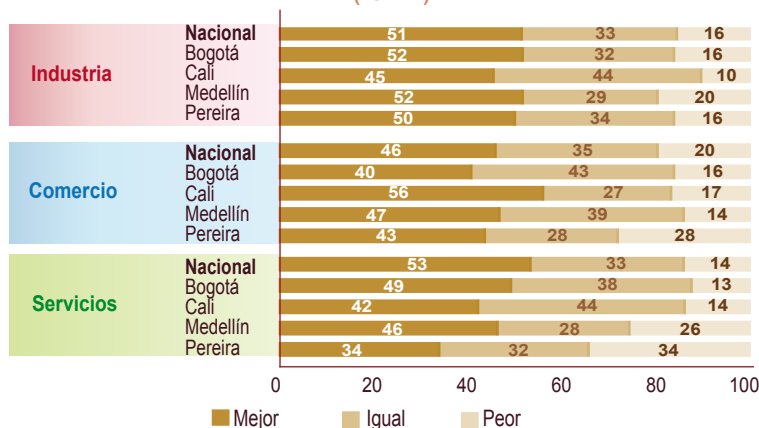


Fuente: Gran Encuesta Pyme (GEP) 2012-I.

contrasta con el nivel promedio del 26% obtenido por las otras ciudades analizadas (ver gráfico 4). Sin embargo, se debe resaltar que estos aumentos en el empleo son bajos, y en general las cuatro ciudades han mantenido su nivel de contratación estable, como lo dice en promedio un 65% de los encuestados. Ante esta situación es importante hacer referencia a la evolución del empleo industrial. En efecto, desde el segundo semestre de 2011 se está desacelerando la producción industrial, pero se sigue generando empleo en este sector. Esta paradoja se podría explicar porque las Pymes del sector son las que están aumentando el número de contrataciones (Anif, 2012a). Así, los niveles de estabilidad en la contratación que hemos visto en la industria Pyme evidencian que este tipo de empresas está dando un soporte al empleo nacional, pero esto podría revertirse a futuro en línea con la reducción en la generación de empleo reciente (Anif, 2012b).

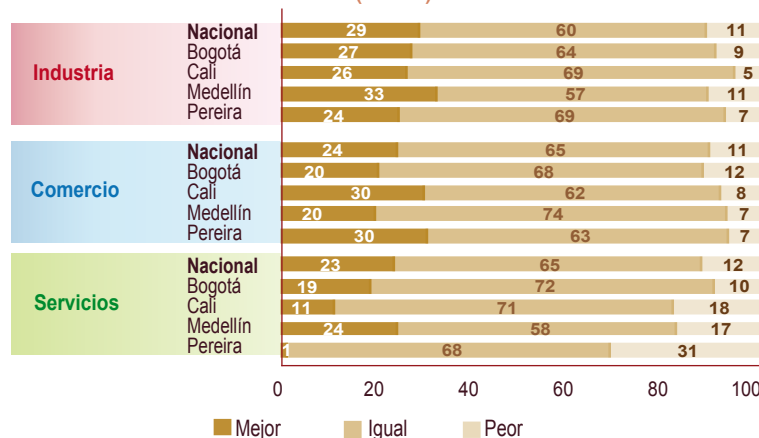
En cuanto al volumen de las exportaciones, es claro que las Pymes tienen una menor propensión al comercio exterior que las grandes empresas. Es así como a nivel nacional un 70% de las Pymes del sector industrial no exportó en el segundo semestre de 2012 (ver gráfico 5). Sin embargo, al profundizar los resultados regionales de la GEP se encuentra que las Pymes de la ciudad de Pereira fueron las menos abiertas a la actividad exportadora (un 78% dice no exportar). Por el contrario, las Pymes caleñas tuvieron una mayor orientación al comercio,

Gráfico 3. Volumen de ventas (2011-II)



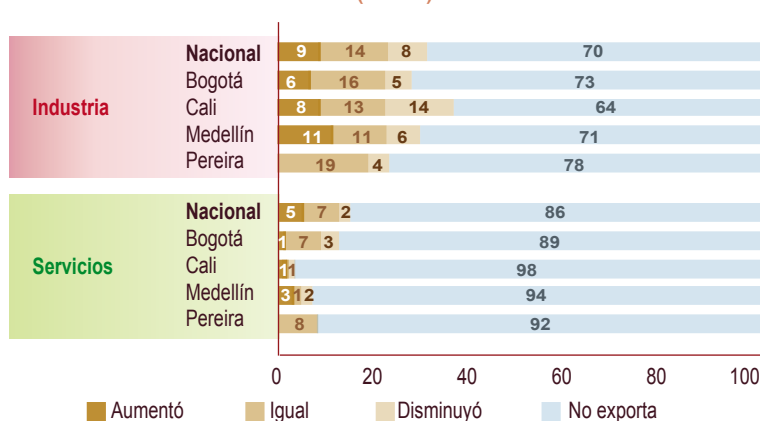
Fuente: GEP 2012-I.

Gráfico 4. Empleo (2011-II)



Fuente: GEP 2012-I.

Gráfico 5. Volumen de exportaciones (2011-II)

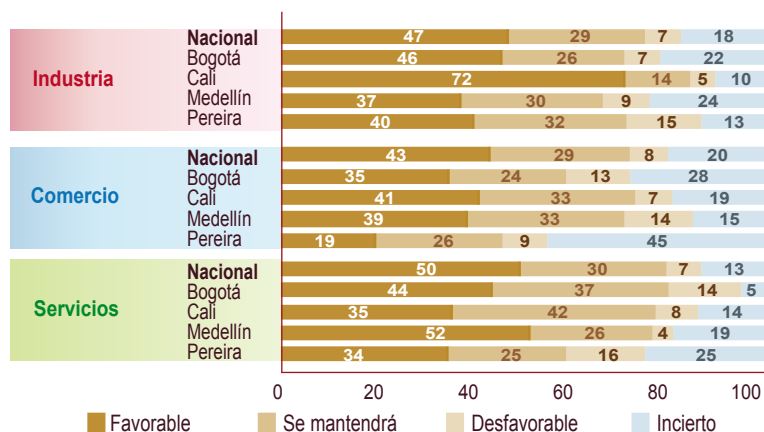


Fuente: GEP 2012-I.

pues un 64% decía no exportar. En estos resultados también debe figurar la ciudad de Medellín, ya que un 71% de las Pymes decía no exportar, pero un 11% dijo que aumentó su volumen de exportación.

De cara al año 2012, las Pymes industriales de las ciudades analizadas mantuvieron una opinión positiva. Para el desempeño general, las Pymes de Cali lideraron este positivismo, donde un 72% de los encuestados esperaba un desempeño favorable. Esto puede ser consecuencia de las expectativas de beneficios por la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos. En contraste, Bogotá presentaba una favorabilidad en cuanto al desempeño similar al promedio nacional (un 47% de los encuestados). Para Pereira

Gráfico 6. Expectativas desempeño general (2011-II)



Fuente: GEP 2012-I.

(un 40%) y Medellín (un 37%) dichos niveles de favorabilidad fueron inferiores al promedio nacional (ver gráfico 6). Esta situación contrasta con los resultados negativos obtenidos a nivel de la industria nacional, en donde la producción industrial

tan sólo creció un 0.7% anual en el acumulado a septiembre. Es así como las perspectivas de Bogotá, Medellín y Pereira van más acordes con la caída en el desempeño industrial que se viene presentando en los últimos meses.

Comercio

En el sector comercial, el porcentaje de empresas Pyme de Cali y Medellín que manifestaron que su desempeño mejoró en el segundo semestre de 2011 fue de un 48%-49%. Este resultado situó a los sectores Pyme comerciales de estas ciudades con los mismos resultados obtenidos a nivel nacional (ver gráfico 2). Por el contrario, en las ciudades de Bogotá y Pereira, dicha variable obtuvo resultados muy inferiores, llegando a niveles del 34%-35%.

En cuanto a las ventas, los comerciantes de la ciudad de Cali obtuvieron resultados por

encima del promedio nacional y las otras ciudades analizadas, llegando a un 56% de los encuestados para los cuales su volumen de ventas aumentó en el segundo semestre de 2011 (ver gráfico 3). La tendencia de estabilidad del nivel de empleo se mantiene en el sector de comercio, como ocurrió en la industria de estas cuatro ciudades. De hecho, para este sector las empresas que sobresalen con aumentos en los niveles de empleo son Cali y Pereira, donde un 30% de los encuestados dijo que el nivel de empleo fue mejor (ver gráfico 4).

Para el año 2012, las expectativas del sector comercial de Bogotá, Medellín, Cali y Pereira son menores que las nacionales. En particular, se destaca que sólo un 19% de los encuestados en Pereira tuvo una expectativa favorable sobre la actividad económica (ver gráfico 6). Estos resultados muestran que el sector de comercio esperaba niveles de desempeño estables o negativos para 2012, lo cual está acorde con la desaceleración del comercio nacional, cuyo crecimiento fue apenas del 2.3% anual en septiembre de 2012 frente al 8.5% anual en septiembre de 2011.

Servicios

Los resultados de la GEP en 2012 revelan que el sector de servicios tuvo un mejor desempeño dentro de los tres macrosectores. A nivel regional se destacan los desempeños de las Pymes de las ciudades de Cali y Medellín. De hecho, el porcentaje de empresas Pyme de Cali que manifestaron que su desempeño mejoró en el segundo semestre de 2011 fue de un 58% y para Medellín este porcentaje fue del 54% (ver gráfico 2). Estos resultados son muy positivos ya que: i) son mayores al resultado nacional del sector (un 53%); y ii) son mejores que los obtenidos en el sector de industria y comercio a nivel regional.

A nivel de ventas, los resultados de las Pymes de servicios de las cuatro ciudades analizadas son menores que el nivel nacional, pero similares a los obtenidos en los sectores de industria y comercio. Aquí se destaca que

el mejor comportamiento fue el de las empresas de la ciudad de Medellín, en donde para el 46% de los encuestados el volumen de ventas mejoró en el segundo semestre de 2011 (ver gráfico 3). Por el contrario, el nivel de empleo generado en el sector de servicios es el menor de los tres macrosectores. En efecto, la ciudad que más aumentó su nivel de empleados en el segundo semestre de 2011 fue Cali, con apenas un 24% de los encuestados (ver gráfica 4). De esta forma se identifica que los sectores de industria y comercio han sido los generadores de empleo a nivel de Pymes regionales y el sector de servicios ha contribuido con la estabilidad en los niveles de contratación.

Las exportaciones del sector de servicios Pyme de estas cuatro ciudades son muy bajas. De hecho, en promedio el 90% de las Pymes de estas ciudades no

exportó. Para las ciudades de Bogotá y Pereira, apenas el 7%-8% de los encuestados ha mantenido su nivel de exportaciones en el segundo semestre de 2011, pero no ha aumentado de manera significativa este volumen. Sólo se dieron aumentos en el volumen de exportaciones para Medellín, con apenas un 3% de encuestados que dijo haber incrementado este volumen (ver gráfico 5).

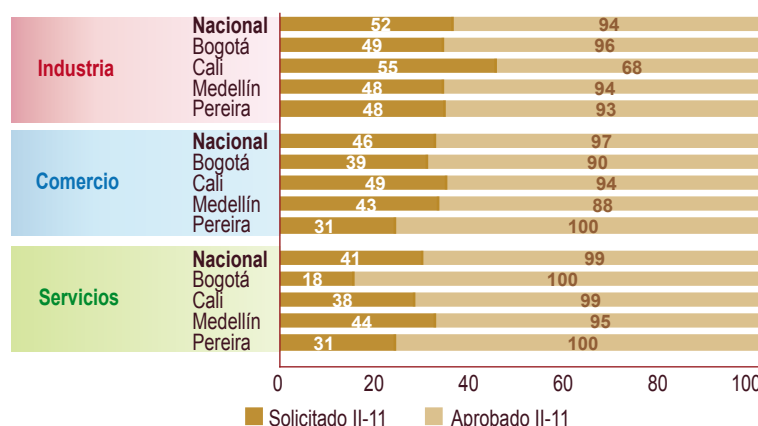
Por último, para el año 2012 las Pymes de servicios tuvieron opiniones encontradas en cuanto al desempeño general. Las Pymes de Medellín lideraron este positivismo y superaron el promedio nacional, donde un 52% de los encuestados esperaba un desempeño favorable. Por el contrario, los niveles de favorabilidad en Bogotá (un 44% de las Pymes encuestadas), Cali (un 35%) y Pereira (un 34%) fueron inferiores al promedio nacional (ver gráfico 6).

Acceso al crédito

El financiamiento de las Pymes permite mejorar su actividad productiva a través de la adquisición de recursos con los que pueden comprar bienes de capital o cubrir actividades necesarias para su operación. A nivel regional, los resultados de la GEP de 2012 en materia de financiamiento son positivos.

En promedio, el 41% de las Pymes de las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali y Pereira solicitó crédito al sistema financiero en el segundo semestre de 2011 (ver gráfico 7). De

**Gráfico 7. Durante el segundo semestre de 2011
¿solicitó crédito al sistema financiero? ¿Le fue aprobado?**
(% de respuestas afirmativas)



Fuente: GEP 2012-I.



este porcentaje, al 93% le fue aprobado el crédito, aunque se presentan algunas variaciones importantes. Se identifica que el 55% del sector Pyme industrial en la ciudad de Cali solicitó crédito y tan sólo el 68% de esos créditos fue apro-

bado. Por su parte, apenas un 18% de las Pymes de servicios de la ciudad de Pereira solicitó crédito al sistema financiero y para el 100% su solicitud fue aprobada.

Estos resultados muestran que el acceso regional al crédi-

to es favorable para estas cuatro ciudades y sectores, con excepción del sector industrial de la ciudad de Cali, donde se presentan algunos problemas de aprobación, y el sector de servicios de Pereira, donde el nivel de solicitud es bajo.

Acciones de mejoramiento

Luego de conocer los resultados a nivel de actividad económica, perspectivas y acceso al crédito, es importante conocer cuáles son las actividades de mejoramiento que están realizando las Pymes de las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali y Pereira. El gráfico 8 muestra los resultados sobre las acciones de mejoramiento que esperaban implementar estas ciudades en el primer semestre de 2012.

Para el sector Pyme industrial, las empresas de Bogotá y Medellín se enfocaron principalmente en capacitar a su personal (un 31% de los encuestados y un 34%, respectivamente). En la ciudad de Cali se focalizaron en diversificar sus mercados en

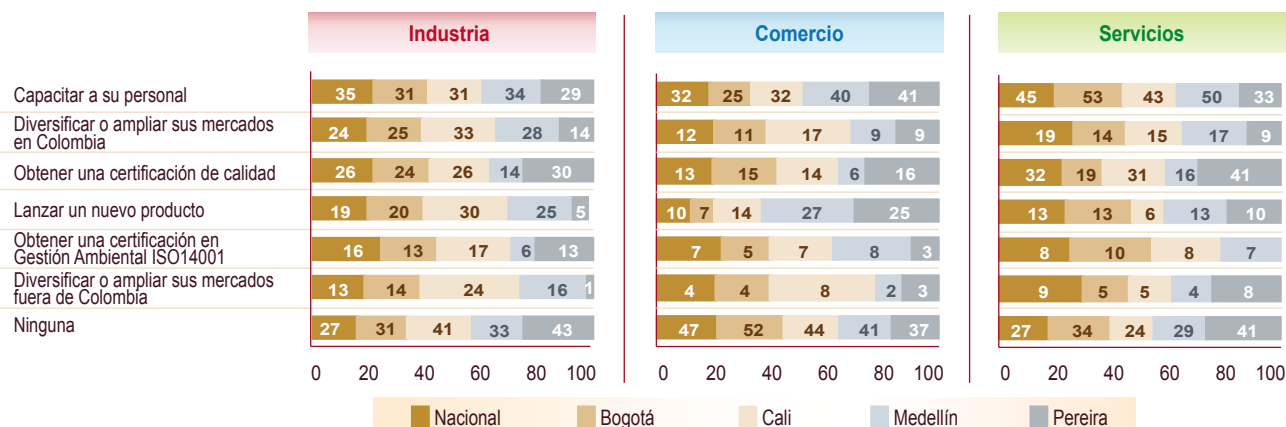
Colombia (un 33%) y la mayoría de las Pymes de Pereira realizaron actividades encaminadas a obtener una certificación de calidad (un 30%). Sin embargo, debe tenerse en cuenta que una parte importante de las Pymes industriales de éstas cuatro ciudades no realiza ninguna actividad de mejoramiento (un 37% en promedio).

De modo opuesto a los resultados a nivel industrial, la mayoría de las Pymes del sector comercial de las ciudades analizadas se enfocó principalmente en capacitar a su personal: un 25% para Bogotá, un 32% para Cali, un 40% para Medellín y un 41% par Pereira. De nuevo, se resalta que en este sector una

gran mayoría de las Pymes no realizó alguna actividad de mejoramiento (un 43% en promedio).

Por último, para las Pymes de servicios, las actividades de mejoramiento para Bogotá, Medellín y Cali buscaron capacitar a su personal (un 53%, un 50% y un 43%, respectivamente). Entre tanto, para las Pymes de servicios de Pereira, sus actividades de mejoramiento buscaron principalmente obtener una certificación de calidad (un 41%). En este sector, el porcentaje de empresas que no realizó ninguna actividad de mejoramiento fue el menor de los tres macrosectores (un 32% en promedio).

Gráfico 8. Acciones de mejoramiento (2011-II)



Fuente: GEP 2012-I.

Conclusiones

Hemos visto cómo las Pymes de Bogotá, Antioquia, Valle del Cauca y Risaralda representan un 52.1% del segmento Mipyme inscrito en las cámaras de comercio. Al analizar los resultados regionales de las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali y Pereira con base en la GEP del primer semestre de 2012, se encontraron diferencias por macrosectores. En el sector industrial, la ciudad de Bogotá lidera los buenos resultados a nivel de desempeño económico y ventas. En cuanto al nivel de empleo, la ciudad de Medellín fue la principal generadora, y a nivel de exportaciones, las Pymes de Pereira lideraron este desempeño. En cuanto a las perspectivas, la ciudad de Cali fue la más optimista, y fue seguida por las otras tres ciudades analizadas. Sin embargo, estas buenas perspectivas contrastan con una disminución en la actividad industrial a nivel nacional.

En el sector de comercio, las Pymes de Cali tuvieron los resultados regionales más favorables. A nivel de empleo, se mantiene la estabilidad en su generación como ocurrió en el sector industrial, aunque se

destacan los aumentos de contratación en las Pymes de Cali y Pereira. El sector de comercio esperaba niveles de desempeño estables o negativos para el año 2012, lo cual está acorde con la desaceleración del comercio nacional en lo corrido de 2012 (a septiembre).

El sector de servicios tuvo un mejor desempeño dentro de los tres macrosectores en las cuatro ciudades analizadas ya que sus resultados: i) son mayores al resultado nacional del sector; y ii) son mejores que los obtenidos en el sector de industria y comercio a nivel regional. Sin embargo, sus niveles de exportación son muy bajos en comparación con el sector industrial, y sólo Medellín aumentó el volumen de exportación.

En cuanto a acceso al crédito, éste es favorable para estas cuatro ciudades y sectores, con excepción del sector industrial de la ciudad de Cali y el de servicios en Pereira.

Por último, en el sector industrial las acciones de mejoramiento de las empresas pequeñas y medianas de Bogotá se enfocaron principalmente en capacitar a su personal,

las de Cali se focalizaron en diversificar sus mercados en Colombia y las de Medellín también buscaron capacitar a su personal. Sin embargo, un gran porcentaje de Pymes en Pereira se enfocó en obtener una certificación de calidad. En contraste, las Pymes del sector comercial de las ciudades analizadas se enfocaron principalmente en capacitar a su personal. Por su parte, en el sector de servicios, las actividades de mejoramiento para Bogotá, Medellín y Cali buscaron capacitar a su personal, y en Pereira las Pymes concentraron sus esfuerzos en obtener una certificación de calidad. Es importante destacar que entre el 32% y 43% de las Pymes de los tres macrosectores no realizaron ninguna acción de mejoramiento.

En síntesis, se evidencia un desempeño favorable del segmento Pyme en las cuatro ciudades analizadas. Aunque hay heterogeneidad al interior de los macrosectores, el sector goza de buena salud. No obstante, hay algo de desaceleración de cara a 2012, sobre todo en los sectores de industria y comercio. ■

Bibliografía

• Anif (2012a), “Generación de empleo industrial y el segmento Pyme en Colombia”, *Actualidad Pyme* No. 49 de agosto de 2012.

• Anif (2012b), “La inflación a octubre y la desaceleración económica”, *Comentario Económico del Día* 7 de noviembre de 2012.

Gobierno corporativo e instrumentos de deuda en el mercado de capitales

Por: Andrés Oneto*

Antecedentes



CAF -Banco de Desarrollo de América Latina- teniendo como pilares de su misión el desarrollo sostenible y la integración regional, es consciente de que el gobierno corporativo es una condición necesaria para alcanzar un desarrollo sostenible y de calidad. En esa línea, la CAF, a través del Programa de Gobierno Corporativo, ha venido ejecutando actividades destinadas a apoyar la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo, como son el desarrollo de aportes conceptuales, la difusión y la implementación efectiva de estos principios. Concretamente, a nivel de documentación y estudios, se han puesto a disposición de la región documentos como los *Lineamientos para un código andino de gobierno corporativo*, el *Manual de gobierno corporativo para empresas*

de capital cerrado, la cartilla *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber*, *Gobierno corporativo y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, así como un software de autoevaluación, entre otros documentos y herramientas, todos ellos disponibles en <http://gc.caf.com>. En cuanto a implementaciones, se ha trabajado directamente con empresas en diversos sectores y características (listadas, de capital cerrado, familiares, públicas, etc.), así como en alianzas con Bolsas de valores, como la de Lima y Colombia a través de proyectos destinados a la promoción de la cultura del gobierno corporativo y la capacitación de empresas interesadas en incorporarse al mercado de capitales.

Adicionalmente y en asociación con la Comisión Económica

*Ejecutivo de Políticas Públicas y Competitividad CAF - Banco de Desarrollo de América Latina. E-mail: aoneto@caf.com

para América Latina y el Caribe (Cepal) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), con el objetivo de profundizar en el tema del gobierno corporativo en América Latina y sus efectos en el desarrollo y crecimiento de los mercados de capitales, se elaboró un documento de trabajo “Gobierno corporativo

en Brasil, Colombia y México: La determinación del riesgo en la emisión de instrumentos de deuda corporativa”. La presente nota es un resumen de dicho documento, el cual busca analizar de manera puntual el papel del gobierno corporativo en la emisión de títulos de deuda en América Latina,

esto teniendo en cuenta que el crecimiento sostenido de la emisión de títulos de deuda corporativa de los últimos años abre una gran oportunidad de financiamiento para la expansión empresarial en los países de la región, incluyendo tanto a las grandes como a las medianas empresas.

Gobierno corporativo y mercado de capitales

A pesar de que hay múltiples definiciones, a grandes rasgos podemos definir el gobierno corporativo como el conjunto de principios que regulan la relación entre los actores que administran las empresas, convirtiéndose en guardianes de los derechos de los accionistas, y de aquellos otros que invierten sus recursos en ellas.

Algunos autores sostienen que el concepto de gobierno corporativo sería relevante únicamente para las empresas con participación en la Bolsa de Valores y que buscan captar más capital mediante la venta de nuevas acciones o bonos. Si se considera que en los países en desarrollo, y sobre todo en América Latina, son pocas las empresas que colocan acciones y títulos de deuda en los mercados de valores, se desprendería lógicamente de esta condición que el gobierno corporativo estaría por lo menos limitado a un conjunto pequeño de grandes empresas.

Sin embargo, cuando las empresas medianas y pequeñas alcanzan más del 80% del total

de empresas del continente, no cabe duda de que su comportamiento incide en la imagen corporativa general y, por ende, en el fortalecimiento del mercado de capitales. Si las empresas de una región en desarrollo como la nuestra han de fortalecerse, es esencial que ellas aprendan y apliquen desde muy temprano un gobierno corporativo adecuado a su estructura de propiedad y tamaño, a fin de acceder en mejores condiciones a los capitales que requieren para crecer. Por ello, si bien los principales cambios en el marco institucional del gobierno corporativo se han orientado especialmente a las grandes empresas que cotizan en la Bolsa y emiten títulos de deuda en mercados organizados que son capaces de cubrir los costos que significa cualquier emisión, la aplicación de principios sobre el tema debería ser aplicada por empresas de cualquier tamaño.

Asimismo, debe señalarse que hay factores que favorecen o desfavorecen un mejor gobierno corporativo en los paí-

ses de América Latina. Entre los primeros se cuenta la creciente relevancia de inversionistas institucionales como los Fondos de Pensiones o Fondos de Capital de Riesgo. Este aspecto ya está influyendo en el cambio de estrategia de financiamiento del empresariado de la región, dado que los inversionistas institucionales administran un volumen elevado de recursos y están sujetos a mayores restricciones de supervisión.

El otorgamiento de mayores garantías para acceder a esos recursos obliga a una mayor transparencia y rendición de cuentas en el comportamiento de los cuerpos directivos, fortaleciendo el gobierno corporativo de las empresas interesadas en acceder a estas fuentes alternativas de recursos. Entre los factores que la desfavorecen está la estructura patrimonial concentrada. En el caso latinoamericano, debido a la estructura familiar, la elevada concentración de la propiedad y el papel de los Directorios¹, no se logra que la información

¹ También referido en América Latina como Junta Directiva, Consejo de Administración o Consejos Directivos. Para efectos de este documento, estas expresiones son sinónimos.



sea transparente en las empresas y la rendición de cuentas, de manera que el cumplimiento “*enforcement*”, incluso de la normativa vigente, es una tarea ardua. Es así que gran parte del debate actual sobre el vínculo entre gobierno corporativo y emisión de deuda se enmarca en el “conflicto de agencia” que cubre las relaciones entre accionistas, ejecutivos y tenedores de bonos.

De igual manera, debe entenderse que cualquier avance requiere de cambios en la cultura empresarial de los países y una aplicación efectiva de buenas prácticas de gobierno corporativo. Aunque en un gran número de países de la región se han observado importantes mejoras en los marcos normativos e institucionales sobre la materia, en general existen aún muchas debilidades en el cumplimiento

y el desempeño de las empresas. Por otro lado, el acceso de las empresas al financiamiento vía mercados financieros en América Latina es limitado, lo que ha contribuido, entre otras cosas, a la poca profundidad de los mercados y a la asimetría de información de los participantes. Es así como los mercados de deuda privada aún están poco desarrollados, pero registran altas tasas de crecimiento.

Estándares de gobierno corporativo para la elaboración de un índice

Desde el punto de vista del gobierno corporativo, los riesgos de emisión de deuda se relacionan fundamentalmente con tres aspectos: i) la actividad de la empresa que emite (riesgos de gestión y riesgos del negocio relativo al entorno), ii) la estructura y funcionamiento del gobierno corporativo, y iii) la dinámica de interacción entre el Directorio y la Gerencia. De igual manera, la administración integral de los riesgos implica poder contar con: i) un comité de inversiones financieras (políticas de inversión y los respectivos mecanismos de vigilancia), ii) un comité de auditoría (responsable del sistema de control interno), iii) un comité de riesgo que supervise el desempeño y riesgo de las inversiones financieras e instrumentos de financiamiento, así como los riesgos de control interno, y iv) un comité de financiamiento corporativo que atienda el diseño de mecanismos e instrumentos.

En esa línea, el buen desempeño de una empresa está directamente relacionado con el ambiente del negocio en que se desenvuelve y con los elementos que constituyen su gestión. Dos de los componentes más importantes de esta última son, por una parte, el modelo de gobierno corporativo y su funcionamiento y, por otra, la estructura y efectividad de los esquemas de control interno. Las deficiencias en alguno de estos elementos no garantizan que un buen desempeño de la empresa en

el presente sea suficiente para mitigar los riesgos que podrían tener serias repercusiones en el futuro, sino que incrementan inevitablemente los riesgos del negocio. Por tanto, son aspectos clave cuando una empresa evalúa la determinación del riesgo inherente a la emisión de un instrumento de deuda. Con ello, estamos incorporando el concepto base sobre administración de riesgos: los riesgos están en el futuro, no en el pasado.

Para evaluar el riesgo de crédito relacionado con la emisión de deuda de una empresa, en primer término debe considerarse el plazo de la emisión que definirá el horizonte de tiempo sobre el cual se hará la evaluación y, en segundo lugar, tienen que incluirse indicadores tanto financieros como no financieros que reflejen el desempeño previsto de la empresa, específicamente su capacidad de pago a lo largo de dicho período. Las mediciones tradicionales basadas en índices

“ El buen desempeño de una empresa está directamente relacionado con el ambiente del negocio en que se desenvuelve y con los elementos que constituyen su gestión. ”

financieros consideran información contable que, en el mejor de los casos, refleja el desempeño pasado de la empresa. No incorporan factores relacionados con el beneficio futuro a mediano o largo plazo, aunque quizás proporcionen alguna información sobre el corto plazo. Otros indicadores permiten estimar los flujos financieros derivados de las actividades propias del negocio, tomando en cuenta el plazo de la deuda corporativa a emitir. Sin embargo, dichos índices no reflejan la totalidad de los riesgos que afectan las emisiones de deuda y que son asumidos por la empresa, puesto que no consideran los riesgos relacionados con actividades en que incursiona la empresa, pero que no forman parte de su estrategia de negocio. Tampoco consideran los riesgos asociados con la calidad de la administración de la empresa, que dependen directamente de la efectividad de sus sistemas de control interno.

Específicamente, la participación de los órganos de gobierno corporativo y los efectos del funcionamiento de los sistemas de control interno en la emisión de títulos de deuda de una empresa son aspectos que tienden a quedar fuera de las mediciones tradicionales de riesgos. Es por ello que se hace necesario contar con parámetros que incorporen estos aspectos y que sirvan como indicadores de carácter predictivo sobre los riesgos potenciales que, de cristalizarse, pueden tener consecuencias negativas en el futuro de la empresa y, por tanto, en su capacidad de pago.



A continuación se presenta un resumen de la metodología desarrollada para la elaboración de una “matriz de estándares” y un índice construido sobre la base de dichos estándares. La aplicación de esos estándares tiene como objetivo elaborar un diagnóstico, con fines preventivos, sobre lineamientos relevantes en la emisión de títulos de deuda que deberían cumplir los órganos de gobierno corporativo de una empresa emisora, mediana o grande, a fin de transparentar efectivamente los riesgos inherentes a dichas emisiones y lograr disminuirlos. Debe indicarse que el marco metodológico propuesto en el documento se centró en determinar la factibilidad de aplicar los estándares de gobierno corporativo definidos en la matriz a trece empresas seleccionadas de los tres países que cubre el estudio (Brasil, Colombia y México). Este ejercicio permitió evaluar los procesos y mecanismos de generación y transmisión de información interna, identificar una estructura que evite el conflicto de intereses entre los ejecutivos y los comités corporativos y, por último, mejorar los mecanismos de cumplimiento internos y las operaciones externas de las empresas para acotar los riesgos de emisión.

Es importante reiterar que el cumplimiento o incumplimiento de los estándares plantea-

dos en la matriz de estándares, cuyos resultados se presentan más adelante, no reflejan el desempeño total del gobierno corporativo de las empresas. Los resultados obtenidos deben interpretarse como indicadores preventivos sobre aquellos aspectos que una empresa tendría que reforzar para garantizar que las emisiones de títulos de deuda se realicen con pleno conocimiento de los responsables de la conducción de su estrategia y de los riesgos que ello implica. Es así como se constituye en una herramienta encaminada a proporcionar a los inversionistas y diferentes instituciones relacionadas con la empresa una información más completa sobre los riesgos que ésta asume en la conducción de su negocio.

Los 39 estándares desarrollados se encuentran agrupados en las siguientes categorías:

- Papel del Directorio
- Estructura del Directorio
- El Presidente del Directorio
- Selección de directores
- Los directores externos
- Los directores internos
- Los comités corporativos
 - Comité de Auditoría
 - Comité de Inversiones en Activos Financieros
 - Comité de Financiamiento Corporativo
 - Comité de Riesgos

Estos estándares de gobierno corporativo se han tomado como punto de partida para definir estándares específicos que tienen efectos identificables en los procesos de emisión de obligaciones. Enseguida se les asignó a dichos estándares una ponderación y, finalmente, se construyó un índice. Una respuesta positiva significa cumplimiento del estándar, una negativa significa su incumplimiento.

Es importante enfatizar que no se puede hablar de “grados de cumplimiento” del indicador propuesto, pues el hecho de que los estándares planteados se observen de manera parcial no genera valor o beneficio alguno. Por tanto, la evaluación de su grado de cumplimiento es binaria: se cumple o no se cumple. Esto es, si el estándar se cumple a cabalidad, se le asignará el valor de referencia en su totalidad; de lo contrario, la asignación será cero. La suma de todos los valores de referencia es igual a 10 en el caso de cumplimiento completo de los estándares, suma que representa el “índice” de cumplimiento.

Es destacable que el índice tiene las ventajas y desventajas de un promedio ponderado. Esto significa que en un solo número puede obtenerse una idea del apego al estándar, pero deberán considerarse individualmente las calificaciones obtenidas respecto de cada estándar de la matriz a fin de conseguir información concreta sobre aspectos de particular relevancia.

Aplicación de la matriz de estándares del índice a empresas de Brasil, Colombia y México

Como se indicó previamente, los criterios contenidos en la matriz de estándares y el índice planteado en el apartado anterior fueron aplicados a diferentes empresas de Brasil, Colombia y México. Debe señalarse que los valores obtenidos para los indicadores, que fueron comparados con los valores de referencia de

la matriz de estándares, se determinaron sobre la base de información pública de las compañías analizadas. Además, en algunos casos se realizaron entrevistas a gerentes y directores.

Algunos de los resultados y conclusiones generales derivadas de esa aplicación se presentan a continuación.

Tabla 1. Información agregada Brasil-Colombia-México

Benchmark	Máximo	Mínimo	Media	Mediana
10.000	9.6230	1.1620	4.3106	3.3635

Fuente: CAF.

Al aplicar la matriz de estándares y calcular los índices a nivel agregado sobre la base de los resultados de las empresas analizadas, se puede concluir que, al obtener un índice promedio de 4.3106 y compararlo con el valor meta de 10, se tienen áreas de oportunidad con relación a la adhesión a los estándares planteados. Situación que se percibe más apremiante si se ve que la mediana que se obtuvo fue de

3.3635, esto indica que más de la mitad de las empresas resultó con índices menores al promedio, ver tabla 1.

Para determinar más puntualmente qué aspectos hay que reforzar o atender, se analizarán los valores obtenidos para las categorías consideradas relevantes para las emisiones de títulos de deuda por las empresas, de acuerdo con la ponderación asignada:

Tabla 2.

	Categoría	Benchmark	Media	Media/ Benchmark
El papel del Directorio	I	2.075	1.5354	74%
El papel y la selección de directores (Int y Ext)	IV,V,VI	2.079	0.9190	44%
Comité de Auditoría	VII	1.885	0.8886	47%
Comité de Financiamiento Corporativo	IX	1.508	0.2962	20%
Comité de Riesgos	X	1.508	0.3501	23%
		9.055	3.9893	44%

Fuente: CAF.

Los valores obtenidos al aplicar la matriz y el índice desarrollado muestran su relevancia en los procesos de emisiones de deuda. Por tanto, si los esfuerzos se enfocaran a atender los estándares establecidos para dichas categorías, se lograría una importante disminución en los riesgos de las emisiones de una empresa.

La categoría correspondiente al Papel del Directorio fue la que resultó mejor calificada al obtener un valor promedio de 1.5354, que se compara con el *benchmark* para esa categoría de 2.075. O sea, los directorios de las empresas cuentan con información sobre las actividades de inversión y de financiamiento que ejecuta la empresa (un 74% de cumplimiento = media / estándar).

Se observa claramente que los aspectos relacionados con el

Comité de Riesgos y el Comité de Financiamiento Corporativo requieren atención especial por parte de las empresas consideradas en el estudio, pues son las que más se alejan del *benchmark* establecido para estas categorías. Si bien las cifras correspondientes al Comité de Auditoría son ligeramente mejores, también se percibe que habrá que realizar esfuerzos para lograr el cumplimiento de los estándares involucrados, pues sólo la mitad de las empresas cumple con la mitad de los estándares establecidos.

Adicionalmente, entre las principales deficiencias de gobierno corporativo que afectan la emisión de deuda en los casos analizados fue posible detectar las siguientes: i) los directorios continúan teniendo pocos miembros indepen-

dientes, y ii) la mayoría de las empresas no cuenta con los cuatro comités que este proyecto considera clave en la determinación del riesgo de emisión de instrumentos de deuda. Varias tienen un Comité de Auditoría, pocas un Comité de Riesgos y prácticamente ninguna Comité de Inversiones y Financiamiento Corporativo. Más aun, se pudo constatar que en los tres países analizados los distintos comités no cumplen sus funciones de manera adecuada, lo que puede atribuirse al papel más de forma que efectivo de los propios directorios. Debe indicarse que si por el tamaño de la organización no amerita contar con los comités antes mencionados, sus funciones deben ser asumidas por el Directorio en su conjunto.

Conclusiones

Es claro que el contar con buenas prácticas de gobierno corporativo permite a las empresas atraer capital financiero, debido a los menores costos de monitoreo. A nivel agregado, contribuye con la atracción de inversión, al mejorar la transparencia en la gestión de los recursos. De esta forma puede ayudar al desarrollo institucional del sistema financiero. Es



importante anotar que las economías latinoamericanas muestran en general un bajo desarrollo de sus mercados

de capitales, por lo tanto, la adopción de marcos regulatorios que incorporen buenas prácticas de gobierno corporativo es un factor para promover dicho desarrollo.

En esa línea, la coyuntura de crisis actual puede ser una oportunidad para expandir estos mercados, generando con ello una fuente alternativa de financiamiento para las empresas de menor tamaño de la región ante los siste-

mas bancarios poco eficientes de los países. El rol de los inversionistas institucionales es clave en la ampliación de este mercado.

Los resultados obtenidos muestran que, en general, existen áreas de oportunidad con relación a la adhesión a los estándares propuestos para mejorar el gobierno de las empresas. Al analizar estos resultados en función de las seis categorías identificadas como clave (papel del Directorio, papel y selección de consejeros, Comité de Auditoría, Comité de Financiamiento Corporativo, Comité de Riesgos y Comité de Inversiones), se constata que los valores más altos corresponden a la primera de ellas. En otras palabras, más de la mitad de las empresas analizadas se encuentra por encima de la media. Esto puede interpretarse como que los directorios de más del 50% de las empresas cuentan con información sobre las actividades de inversión y de financiamiento que ejecuta la empresa.

A diferencia de los directorios, los más alejados del valor de referencia establecido para las categorías señaladas son el Comité de Riesgo y el Comité de Financiamiento Corporativo, los cuales requieren de especial atención por parte de las empresas.

Aunque los valores correspondientes al Comité de Auditoría son mejores, éstos son aún bajos. De igual forma, un punto crítico del gobierno corporativo es el papel y selección de los consejeros.

Aunque se trata de una muestra no representativa de empresas, los resultados que se obtienen al aplicarles este indicador cualitativo pueden dar luces sobre lo que sucede

“ Si las empresas de una región en desarrollo como la nuestra han de fortalecerse, es esencial que ellas aprendan y apliquen desde muy temprano las buenas prácticas del gobierno corporativo. ”

en otras empresas de los tres países estudiados. Por otra parte, la información que de aquí emana puede ser relevante para las agencias calificadoras de riesgo de los títulos de deuda que operan en ellos. La información sobre el nivel de cumplimiento de los estándares propuestos de gobierno corporativo puede ser incorporada en su metodología de análisis de riesgos, bajo el rubro “riesgo de gobernanza”.

Finalmente y desde la perspectiva de las empresas medianas y grandes de América Latina, que están experimentando un apreciable proceso de internacionalización, su potencial de expansión puede verse limitado por el mayor riesgo que involucra un débil gobierno corporativo. Si las empresas de una región en desarrollo como la nuestra han de fortalecerse, es esencial que ellas aprendan y apliquen desde muy temprano las buenas prácticas del gobierno corporativo, a fin de acceder en mejores condiciones a capitales que requieren para crecer.

Es así que se requiere de cambios en la cultura empresarial de los países y una aplicación efectiva de buenas prácticas de gobierno corporativo. Aunque en un gran número de países de la región se han observado importantes mejoras en los marcos normativos e institucionales sobre la materia, en general existen aún muchas debilidades en el cumplimiento y el desempeño de las empresas. En ese sentido se debe ponderar equitativamente el rol de cada uno de los órganos decisorios de gobierno corporativo involucrados en la emisión de deuda, esto es, del Directorio y de los distintos comités corporativos (Auditoría, Riesgo, etc.). ■

Listarse en Bolsa:

un desafío estratégico

Por: Luis Gabriel Morcillo-Méndez*
Rocío del Pilar Trujillo**

Contrario a la opinión general, listarse en Bolsa también es posible para las Pymes, especialmente para aquellas empresas medianas con un buen desempeño histórico y que con la adecuada preparación podrán emitir sus acciones con éxito en el mercado público de valores.

Cuando se habla de una oferta pública de acciones de sociedades anónimas y de sus requisitos regulatorios, muchos consideran que el acceso al mercado de capitales es una de las dificultades de las Pymes para su crecimiento; sin embargo, este artículo describe la preparación que debe asumir una Pyme para este desafío y desarrolla los principales retos que su Pyme enfrentará si toma la decisión de convertirse en una compañía pública.

Listarse en Bolsa con el propósito de permitir la negociación de sus acciones en el mercado público de valores es una decisión importante para su Pyme. Es una decisión que conlleva varias ventajas estratégicas que estimularán el crecimiento de su compañía y conlleva también el cumplimiento de mayores deberes legales, una nueva estructura de gobierno corporativo y asumir nuevas responsabilidades ante los nuevos accionistas: nuevas exigen-

cias que precisamente son las que permitirán que su Pyme se convierta en una gran empresa.

Además de las ventajas relacionadas con la capitalización de su compañía, estar inscrito en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) aumenta el poder de negociación de su empresa frente a los actores y partes interesadas (*stakeholders*) de su entorno. Particularmente, la compañía adquiere fortalezas frente al sector financiero para acceder incluso a mejores condiciones de endeudamiento; también conlleva un mayor valor de la compañía, pues los estándares de gobierno corporativo de los emisores de valores hacen que su compañía sea considerada como transparente, más eficiente y mejor administrada. La emisión de sus acciones también otorga respaldo y genera un mayor prestigio y confianza por parte de los proveedores y los clientes en su empresa.

De otra parte, es muy importante valorar los efectos que

pueda traer esta decisión: entre ellos los costos para la realización de la oferta, el cumplimiento de la infraestructura y de gobierno corporativo como emisor, la exposición de su compañía al mercado público de valores y a sus volatilidades, una posible menor flexibilidad en la toma de decisiones y la exposición continua al público en general de su compañía y de sus resultados.

Si desea dar el siguiente paso hacia conformar una gran empresa y considera que listar su compañía en la Bolsa es la mejor opción para el crecimiento de su Pyme, este artículo le permitirá evaluar las ventajas y desventajas de realizar una oferta pública de acciones, conocer los pasos fundamentales y tomar la decisión de lanzarse al mercado de capitales.

*Asociado Senior. l.morcillo@bu.com.co

**Asociada. E-mail: rtrujillo@bu.com.co
Equipo de Mercado de Capitales y Regulación de Valores de Brigard & Urrutia Abogados.



La preparación de su Pyme lo es todo

Una buena preparación para la oferta pública de acciones de su compañía significará menos dificultades y una mayor adaptación de su Pyme a la vida de una empresa listada en Bolsa.

Debido a que tener las acciones inscritas en la Bolsa de Valores implica, generalmente, demostrar los buenos resultados de su empresa y sus fortalezas, la preparación debe ser cuidadosa y

la planeación debe incluir tanto la organización de los procesos productivos y financieros como el acompañamiento de expertos para la realización de una oferta exitosa.

A. Organización de su Pyme

La preparación de su empresa, sus trabajadores y el plan de negocios serán elementos fundamentales en esta

etapa, y si su empresa aún no esté preparada para listarse en Bolsa, continúe avanzando con su compañía, pues en un

futuro cercano, con la ayuda de planes de ajuste, es posible aprovechar las ventajas de este mercado:

1. El primer punto a revisar es el plan de negocios de su Pyme: ¿El plan es realista, es consistente con las cifras del mercado? ¿Este plan de negocios está debidamente soportado? Evalúe su plan de una manera objetiva para que pueda ajustarlo antes de ponerlo en conocimiento del público. Adicionalmente, verifique que el personal directivo de la compañía lo conozca bien y que el manejo de la compañía está efectivamente orientado por este plan.
2. Teniendo en cuenta que gran parte de la información de su Pyme va a ser pública, recomendamos también verificar si los contratos, los acuerdos entre los accionistas y las prácticas son adecuadas para las compañías listadas en la Bolsa; o si, por el contrario, éstos impli-

- can acuerdos que podrían afectar la imagen de la empresa ante el mercado.
3. También se requiere una revisión de los procesos y procedimientos internos, de manera que todas las operaciones de su Pyme y sus reportes sean confiables y permitan un seguimiento efectivo.
4. Adicionalmente, para la oferta de acciones en el mercado público, es necesario que su empresa tenga los estados financieros auditados de los últimos tres años, y para estar inscrita en la BVC, por lo menos en uno de estos años, con utilidad. En caso de que su compañía sea nueva, también existe una alternativa de presentar estudios de factibilidad.
5. También debe poner atención a su estructura y prácticas de gobierno corporativo, como, por

ejemplo, la revisión de las funciones de su junta directiva con la independencia de varios de sus miembros y la creación de un comité de auditoría totalmente independiente. En este aspecto, le será útil el Código País, un conjunto de normas y recomendaciones sobre gobierno corporativo preparadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) sobre las funciones y las decisiones propias de la asamblea general de accionistas, de la junta directiva, de los órganos de auditoría y sobre la resolución de controversias al interior de su empresa. Este Código País es una encuesta que los emisores diligencian con base en el principio “cumpla o explique”; por lo tanto, no es necesario que todas las recomen-

daciones sean aplicadas, pero sí explicar el avance de su compañía en temas de gobierno corporativo. Al respecto, no vea la estructura de gobierno corporativo como una carga para su empresa; por el contrario, esta estructura le garantizará mejor administración a usted y a los inversionistas.

6. Preste atención a las cualidades de su equipo directivo, ¿están preparados para el reto de una compañía listada en Bolsa o requiere contratar personal que tenga experiencia en el tema? Recuerde que las hojas de vida de los directivos serán evaluadas por el mercado y la prueba de su experiencia dará confianza a los potenciales inversionistas.
7. Es importante que los empleados también asuman actitudes acordes con las futuras responsabilidades de su Pyme, así que

es deber de los directivos involucrar a los empleados en el proceso previo y transformar la cultura de su Pyme para convertirla en una empresa de estas características.

8. A su vez, es pertinente evaluar los litigios y contingencias a los que está expuesta su Pyme, para mitigar dichos riesgos y presentar a los inversionistas una visión realista y atractiva de la compañía.
9. Un punto que será de utilidad es la construcción previa de la imagen corporativa de su compañía, tanto del nombre, como de su potencial de crecimiento y de los buenos resultados que ha tenido; de manera que a la hora de la oferta, su Pyme ya esté en la mente del público.
10. Recuerde que ésta es una decisión de los accionistas de la compañía y no exclusivamente de sus administradores y,

por ende, debe contar con las autorizaciones corporativas necesarias, entre ellas la decisión de la Asamblea General de Accionistas y la renuncia o no al derecho de preferencia para abrir el capital social a los nuevos inversionistas que entrarán a través del mercado de valores.

La preparación implica realizar un proceso de debida diligencia (*due diligence*) sobre todos los aspectos de su Pyme, que debe realizar en compañía de sus abogados y del agente estructurador. Este proceso le ayudará a obtener información sobre aspectos societarios, laborales, de endeudamiento y de litigios, entre otros, lo cual le permitirá consolidar la información a presentar al público en general al momento de la realización de la oferta.

“Ésta es una decisión de los accionistas de la compañía y no exclusivamente de sus administradores y, por ende, debe contar con las autorizaciones corporativas necesarias.”

Si su Pyme tiene una experiencia sólida, maneja un buen nombre en su sector de negocios, sus planes de expansión son realistas y atractivos, y la estructura corporativa es adecuada, es momento de considerar dar el siguiente paso hacia el mercado de capitales y contactar la asesoría adicional para

llevar a cabo este proyecto. Principalmente, va a requerir de un agente estructurador, en la figura de una banca de inversión o una sociedad comisionista de Bolsa, y una asesoría legal detallada que analicen su Pyme y le ayuden a estructurar la emisión, el modelo financiero, los aspectos tributarios, las

necesidades de capital de la compañía y el tipo de valores a emitir y las condiciones de la oferta. Los asesores contratados deben tener experiencia en este tipo de emisiones, ser confiables y tener buena reputación en el mercado, lo cual será decisivo para el éxito de la oferta pública.

B. Algunas características del proceso

Es posible emitir distintos tipos de acciones con diferentes condiciones, que otorgarán diferentes derechos y privilegios económicos a los inversionistas, dependiendo de su empresa y del contexto del mercado.

Por una parte, las acciones ordinarias conceden los mismos derechos económicos y políticos de los actuales accionistas a los nuevos inversionistas. La segunda opción son las acciones privilegiadas, que son más atractivas para los inversionistas, pues contarán con mayor seguridad o prioridad en el retorno de la inversión. Finalmente, las acciones con dividendo preferencial sin

derecho a voto otorgan beneficios económicos a los inversionistas, pero permiten que los accionistas actuales mantengan el control de las decisiones de la compañía.

Para la emisión de acciones, no es obligatorio que éstas cuenten con la calificación de una sociedad calificadora de valores; pero en el caso de que su Pyme contrate una sociedad calificadora para que emita una opinión sobre su emisión y su calidad crediticia como emisor, dicha calificación debe ser revelada al mercado.

Adicionalmente, será necesario suscribir un contrato de colocación (*underwriting*) con un agente colocador, quien

podrá ser el mismo agente estructurador. Este contrato regula la intermediación del comisionista frente al mercado de valores y permite tres modalidades: (i) al mejor esfuerzo, donde el agente colocador adquiere una obligación de medio para la colocación; (ii) garantizado, cuando el agente colocador se compromete a adquirir el remanente de la emisión que el mercado no adquiera, y (iii) en firme, cuando el colocador adquiere la totalidad o una parte de la emisión y asume la obligación de ofrecer al mercado los títulos, de acuerdo con las condiciones de precio determinadas en el contrato de colocación.

La oferta pública: la hora de la verdad

Si su Pyme está preparada, el proceso de la oferta pública se puede simplificar en tres pasos: (i) la inscripción de la compañía y de sus acciones en el Registro Nacional de Valores y Emisores

(RNVE) que se efectúa ante la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC); (ii) la inscripción de sus acciones en la BVC, y (iii) el trámite de registro ante el depósito centralizado de valo-

res (Deceval). A continuación se describen estos tres pasos, con especial énfasis en los documentos que su Pyme debe preparar para obtener la autorización y realización de su oferta.

A. El proceso de autorización ante la SFC

En Colombia, toda oferta dirigida al público en general, a más de 100 personas determinadas o a más de 500 accionistas es considerada una oferta pública y, por ende, debe ser autorizada

por la SFC. Adicionalmente, cada emisor debe estar inscrito en el RNVE y la autorización de la oferta conlleva la inscripción de las acciones y de su Pyme en este registro. Este trámite comien-

za con la solicitud formal ante la SFC firmada por el representante legal, la cual deberá estar acompañada con los siguientes documentos y las autorizaciones corporativas correspondientes.

- Reglamento de emisión y colocación de las acciones. El Prospecto de Información, que es el documento central de la emisión y a través del cual se da a conocer toda la información de la Pyme que permitirá a los interesados tomar una decisión informada sobre su inversión.
- Facsímile del respectivo valor o modelo del mismo, o el macrotítulo en caso de emisiones desmaterializadas.¹
- Justificación del precio de las acciones o los mecanismos para su determinación; sin embargo, no es necesario que el precio final se incluya en la solicitud de autorización; pero previamente a la oferta, el precio debe ser comunicado a la SFC.
- El proyecto de aviso de oferta pública que debe incluir, entre otros datos, el reglamento de emisión y colocación y los destinatarios de la oferta. Éste será

publicado en medios de comunicación masivos.

- Copia de los materiales publicitarios que se van a utilizar para la promoción de las acciones.

- Cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo a través de la encuesta de Código País, de acuerdo con el principio “cumpla o explique”, de manera que su Pyme demuestre la adopción de las recomendaciones o explique las razones por las cuales no ha adoptado dichas prácticas de gobierno corporativo.

Los estados financieros auditados de los últimos tres años y si su Pyme se encuentra en etapa preoperativa o tiene menos de dos años de haber iniciado operaciones, se podrá anexar el estudio de factibilidad económica, financiera y de mercado que permita demostrar la viabilidad financiera de la compañía.

Con respecto al reglamento, éste será el documento base de la emisión, usualmente es aprobado por la junta directiva de su Pyme, y establece las condiciones de la oferta: el número de acciones a ofrecer, la forma de suscripción, la proporción de la suscripción, el plazo de la oferta, el precio y el plazo para su pago. En el caso de acciones privilegiadas o de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto, es necesario establecer también los derechos económicos que otorgan. Además, las normas del reglamento conformarán la primera parte del Prospecto, como se ve a continuación.

La preparación del Prospecto de Información es un aspecto fundamental, de ahí la importancia del proceso de *due diligence* previo; este Prospecto debe contener un balance entre su objetivo promocional y la información detallada que debe ser revelada al mercado:

- Información sobre las acciones. La primera parte se refiere a las acciones a emitir y debe describir las características de los títulos. Además, debe especificar el tipo de acciones, el precio de suscripción y el valor patrimonial de suscripción, y toda la información relevante sobre el ejercicio de los derechos como accionista.
- Información sobre el emisor. La segunda parte del Prospecto se refiere a la infor-



¹La emisión desmaterializada es aquella que no requiere de expedición de títulos físicos individuales para respaldar cada colocación. Para esto, entre su compañía y Deceval se suscribe un contrato de depósito de emisiones y se entrega un macrotítulo que ampara una parte o la totalidad de la emisión.



mación del emisor e implica una revelación completa de su compañía y las cifras financieras. En esta sección del Prospecto se debe incluir la información general, su estructura organizacional, los aspectos relacionados con la actividad comercial de la compañía, sus procesos de producción, sus ingresos operacionales, el sector económico, y un análisis de la administración sobre los resultados de la opera-

ción y la situación financiera del emisor que permitan al público entender los riesgos asociados con su inversión frente a la información presentada anteriormente.

El reunir en un solo documento toda esta información es un proceso complejo que es usualmente liderado por el agente estructurador y requiere toda la coordinación y colaboración de su Pyme. Una vez se tenga listo el Prospecto y todos los documentos para el proceso de autoriza-

ción, es posible iniciar el trámite de inscripción en el RNVE.

Durante el trámite de la inscripción, el cual dura entre 8 y 12 semanas, la SFC discrecionalmente puede hacer requerimientos sobre la oferta, las condiciones de la emisión y la información presentada por su Pyme; estas observaciones serán resueltas con la colaboración de sus asesores legales y después de la aprobación formal de la SFC, su compañía contará con la inscripción en el RNVE.

B. La inscripción en la BVC

Una vez autorizado el registro en el RNVE sigue el trámite de inscripción en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), lo cual permitirá la negociación secundaria de las acciones en el mercado público. La BVC administra el sistema transaccional y autoriza la inscripción de las acciones de conformidad con

su reglamento; para esto, la BVC cuenta con un Comité de Inscripciones que la aprueba una vez su Pyme allegue toda la documentación requerida que acredita el cumplimiento de los requisitos de la BVC, que se observan en la Tabla 1. A pesar de que esta tabla incluye requisitos que parecen complejos para

una Pyme; la mayoría de los requisitos es subsanable siempre y cuando su Pyme cuente con adecuados planes de ajustes y un buen plan de negocios. Además, aquellas empresas medianas con más de \$7.000 millones de patrimonio o los planes de ajuste podrán registrar sus acciones en la BVC.

Tabla 1. Requisitos de Inscripción BVC

Requisitos:		Se subsana con:
Accionistas	Mínimo 100	Programa de ajuste
Patrimonio	\$ 7.000 millones	
Flotante	10%	
Utilidades	Alguno de los tres últimos años	Plan de ajuste para generar utilidades operacionales
Tiempo de operación	Tres años	Plan de negocios
Gobierno corporativo	Informe anual	
Página web	En la cual se encuentre a disposición del público la información detallada del emisor.	

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

C. Contrato con Deceval

Finalmente, el último paso será el trámite ante Deceval, entidad privada encargada de la custodia, manejo y control de

las transferencias, registros y pagos de capital e interés de las acciones emitidas. En el caso de emisiones desmaterializadas, su

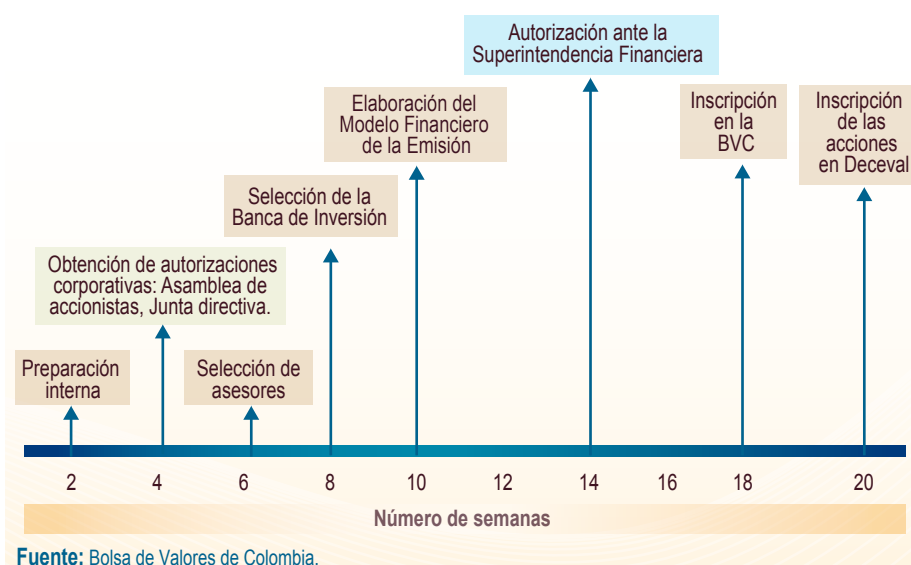
Pyme debe enviar para revisión el macrotítulo, el Prospecto y el contrato en forma electrónica, para que el ejecutivo de cuenta,

las áreas jurídicas y operacionales de Deceval realicen una revisión. Posteriormente, Deceval le informará en un término máximo de 5 días hábiles la decisión a su Pyme.

Una vez cumplidos los anteriores trámites, se realiza la publicación del Aviso de Oferta en un diario de amplia circulación nacional y comienza el plazo para la recepción de las ofertas, que no puede ser inferior a 15 días hábiles ni superior a 3 meses.

Terminado este plazo, si la oferta incluyó una cláusula de monto mínimo a colocar, y éste no fue alcanzado, la oferta se declarará desierta y se resolverán los contratos de aquellas ofertas propuestas; o si dicho monto fue superado, se dará comienzo a la etapa de adjudicación de las acciones de acuerdo con las reglas previamente establecidas. Dichas adjudicaciones serán anotadas en cuenta en el macrotítulo que conserva Deceval.

Tabla 2. Línea del tiempo oferta pública



De acuerdo con las etapas descritas, el proceso completo podría tomar entre 4 y 6 meses; un indicativo del tiempo para la realización de la oferta pública de acciones se observa en la Tabla número 2.

Teniendo en cuenta que tanto la preparación como la realización de la oferta implican varios costos, la Tabla 3 resume los principales costos asociados a listarse en la Bolsa. Estos costos pueden ser significativos si

se miran como un gasto en sí mismos, pero seguramente serán amortizados por los beneficios a largo plazo que ocasiona el poder contar con las acciones en la BVC.

Luego de culminadas estas tres etapas, las acciones podrán ser plenamente negociables en el mercado secundario a través de la BVC y el emisor podrá hacer uso de los recursos captados del público general a través de la emisión.

Tabla 3. Listado de costos de la oferta

Durante la preparación	Durante la oferta
• Agente estructurador	• Agente colocador de la emisión.
• Due diligence-Los costos legales de revisión previa de contratos y litigios o contingencias pendientes.	• Costos de asesores legales para el cumplimiento de los requisitos regulatorios y el acompañamiento durante el proceso de autorización ante la SFC, la BVC y Deceval.
• Costos adicionales por la contratación de personal en la medida en que llegue a ser necesario.	• Inscripción en el RNVE ante la SFC=al 0.08 por mil del patrimonio de su compañía (mínimo 6 SMLMV hasta 300 SMLMV) + derechos para realizar la oferta pública (.035 por mil del total de la emisión) + cuota anual de sostenimiento de RNVE (0.01 por mil del patrimonio del emisor)
• Costos en caso de que su compañía no tenga la contabilidad debidamente auditada.	• Costos para el uso de la plataforma de la Bolsa de Valores de Colombia.
-	• Costos de Depósito Centralizado de Valores (Deceval)
-	• Gastos varios principalmente asociados a los costos de marketing de la oferta.

Fuente: elaboración propia.

La vida como compañía pública

Una vez adjudicadas las acciones, su Pyme comienza una etapa con nuevos retos y responsabilidades. En este momento, su empresa puede comenzar con la puesta en marcha de los planes de negocio que atrajeron a los inversionistas, los planes de expansión, la ampliación a nuevos mercados y aprovechar las ventajas de esta capitalización, pero a su vez debe tener en cuenta los siguientes puntos.

Su Pyme se enfrentará a la observación de los diferentes analistas del mercado y al control de la SFC; como emisor, usted entrará a un mercado regulado, donde los participantes también son vigilados, entre ellos las sociedades comisionistas de Bolsa, las sociedades calificadores, la Bolsa de Valores, y donde adicionalmente el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) también supervisa normas de autocontrol exigibles a estos agentes.

Asimismo, debe considerar las obligaciones que adquiere como emisor, especialmente la revelación de publicación de la información material de la Pyme al mercado: por un lado, su Pyme tendrá que presentar ante la SFC la información de fin de ejercicio y también reportar los estados financieros de períodos intermedios y, adicionalmente, estará obligada a publicar la *información relevante* según el Decreto 2555 de 2010. La

información relevante incluye aquella de carácter financiero y contable, jurídico, laboral y comercial. Este mecanismo de revelar información aplica para variedad de eventos, entre ellos: (i) las operaciones que originen variaciones iguales o superiores al 5% en el valor total de los activos, pasivos, ingresos operacionales, utilidad operacional o utilidad antes de impuesto; (ii) la enajenación o adquisición de bienes, cuyo valor sea igual o superior al 5% del respectivo grupo del activo, especificando el bien, el valor comercial y las condiciones de la operación, y (iii) todas las decisiones relevantes de la asamblea de accionistas y junta directiva u órganos equivalentes.

Igualmente, el gobierno corporativo de su Pyme será visible, por lo menos el 25% de los miembros de la junta directiva tendrá el carácter de independiente y todos sus miembros

serán objeto de conocimiento público. Como se mencionó anteriormente, su compañía debe responder periódicamente a la encuesta Código País, con el objetivo de verificar su estructura, y los órganos de decisión estarán expuestos a la evaluación del mercado.

También es importante un manejo de medios y de la imagen de su compañía, pues las noticias podrían generar efectos en el precio de su acción, tanto positivos como negativos. Además, es necesario mantener el interés de los inversionistas y del mercado, buscar un balance entre los resultados a corto plazo y los planes de su Pyme; así, cuando su empresa logre buenos resultados, éstos no sólo se verán reflejados internamente, sino que trascenderán y podrían generar mayor valor de su acción y prestigio para su compañía.

En conclusión, listar su Pyme en Bolsa es todo un reto antes, durante y después de la oferta pública, pero si ésta es la mejor opción para el crecimiento de su Pyme, la decisión de acudir al mercado público le permitirá llevar adelante sus planes de expansión y enfrentar los retos de la globalización, hoy palpables por ejemplo a través del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, donde su Pyme será objeto de inversión por parte de inversionistas no sólo colombianos, sino de Perú y de Chile, y probablemente de México en un futuro cercano. ■

“ Debe considerar las obligaciones que adquiere como emisor, especialmente la revelación de publicación de la información material de la Pyme al mercado. ”

Productividad y movilidad laboral:

razones para una reforma laboral en Colombia

<Corresponde al Comentario Económico del Día 12 de septiembre de 2012>

A juzgar por lo que está ocurriendo en Estados Unidos en 2012, dicho país parece estar enfrentando de mejor manera la Gran Recesión (2007-2012) que la Zona Euro. Esto es cierto no sólo en lo relativo al manejo de la crisis financiera, sino con especial atención a la mayor flexibilidad que viene mostrando el mercado laboral.



Si esto es cierto, ello debe estar reflejando en un mejor desempeño de la productividad laboral en Estados Unidos que en Europa. En efecto, los incrementos en la productividad laboral en Estados Unidos han promediado un 2.3% anual durante 2001-2011, mientras que en Europa muestran estancamiento total durante el mismo período.

¿Cuál es la razón de dicho diferencial entre las ganancias en productividad en Estados Unidos respecto a las de Europa? La respuesta tiene que ver, claramente, con la mayor flexibilidad del mercado laboral que tiene Estados Unidos, donde en la crisis se eliminan más fácilmente los puestos de trabajo, pero donde también se hacen enganches más rápidos

en las épocas de recuperación económica, como ahora.

A este respecto vale la pena analizar lo que se ha denominado el “fenómeno del escalamiento laboral”, a través del cual el mercado laboral logra reacomodar mejor a los trabajadores que se mueven intersectorialmente. Se ha estimado que, gracias a esa mayor movilidad laboral,

“En Colombia, la generación de nuevos empleos ha estado creciendo satisfactoriamente durante 2011-2012, a ritmos del 4%-6% anual, fluctuando entre 700.000 y 1 millón de puestos de trabajo.”

un trabajador norteamericano podría “escalar posiciones” intersectorialmente y lograr un aumento de su salario superior al 8% una vez está en un empleo en el que es más eficiente (ver *The Economist*, 17 de febrero de 2012). En cambio, en Europa la inflexibilidad laboral, por los elevados costos de despido, inhibe esa movilidad, frenando dichas ganancias en productividad y mermando la carrera salarial de los buenos trabajadores.

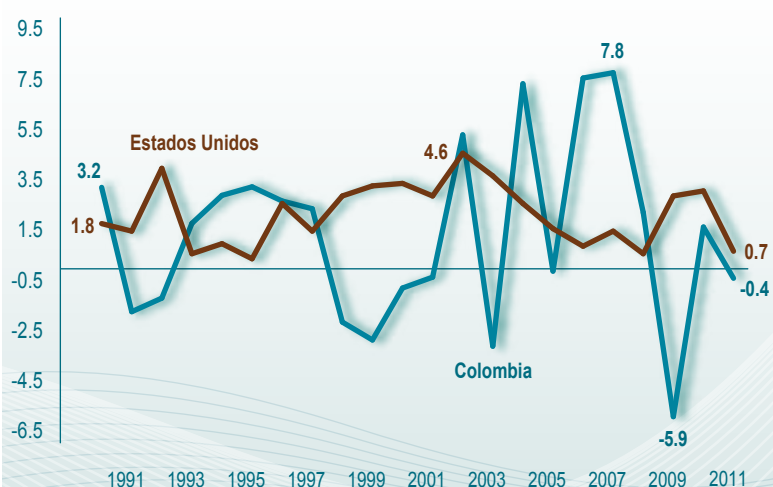
En el caso de Colombia, no contamos con datos que nos permitan hacer seguimiento dinámico al efecto de dicho “escalamiento salarial”, por ejemplo en el sector industrial.

A duras penas sabemos lo que ha venido ocurriendo con el Salario Mínimo Legal (SML). Por ejemplo, dicho SML se ha venido reajustando, en promedio, en línea con la “fórmula universal”, equivalente a la inflación del año anterior más las ganancias en productividad, las cuales han promediado un 0.8% anual durante 2010-2012 (ver *Informe Semanal* No. 1133 de julio de 2012). Sin embargo, una mayor flexibilidad laboral debería permitir que se diera ese efecto de “escalamiento salarial” de forma más fluida y así obtener ganancias reales superiores a dicho 0.8% anual que han obtenido quienes devengan el SML.

En Colombia, la generación de nuevos empleos ha estado creciendo satisfactoriamente durante 2011-2012, a ritmos del 4%-6% anual, fluctuando entre 700.000 y 1 millón de puestos de trabajo (en promedio anual). Sin embargo, la mayor tasa de participación laboral, elevándose de un 63.7% a un 64.6% está presionando el mercado laboral y de allí que el desempleo se haya mantenido en un 11.8% (promedio anual) en 2010 y en un 10.8% en 2011. Para 2012, Anif está proyectando que la tasa de desempleo promediará un 10.5%, como resultado de esa presión sobre el mercado laboral.

Con relación a Estados Unidos, es evidente el desfase laboral por el que atraviesa Colombia. Por ejemplo, las ganancias en productividad laboral promediaron un 2.2% anual durante 2009-2011, mientras que en Colombia se registraron pérdidas del -1.5% anual durante ese mismo período (ver gráfico adjunto). Así, durante 1990-2011 el Costo Laboral Unitario (ajuste salarial-ganancias en productividad laboral) en Estados Unidos disminuyó en un 24.5%, mientras que en Colombia aumentó un 40%, generándose una menor competitividad de Colombia frente a Estados Unidos del 64.6%. Todo lo anterior clama por una reforma laboral estructural que reduzca los costos de enganche-despido en Colombia, para así poder enfrentar de mejor manera el ciclo. Ello redundaría en menores tasas de desempleo y mayor productividad laboral en Colombia. ■

Estados Unidos y Colombia: crecimiento anual de la productividad laboral



Fuente: cálculos Anif y Bureau of Labor Statistics.

Bienestar económico en Colombia:

en busca del tiempo perdido

<Corresponde al Comentario Económico del Día 13 de septiembre de 2012>

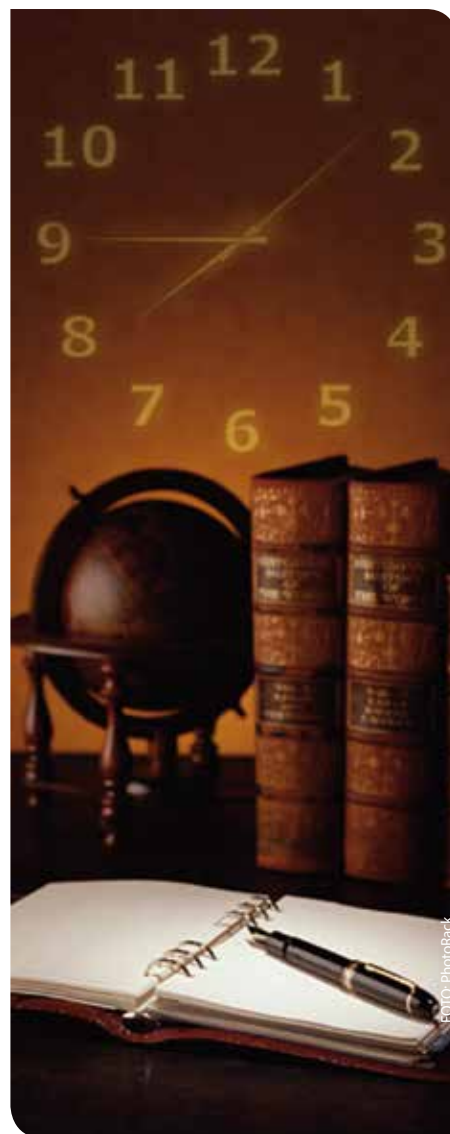
Se cumple el sexto año de la Gran Recesión (2007-2012), la peor crisis económica global desde la Gran Depresión (1929-1933). Como lo hemos venido explicando, se trata de una crisis que mutó de un problema hipotecario en Estados Unidos, Gran Bretaña y España, hacia un problema estructural financiero y fiscal a nivel global, con hon- das repercusiones sobre el mundo desarrollado (ver *Informe Semanal* No. 1132 de julio de 2012).

Así, el crecimiento de Estados Unidos ha promediado tan sólo un 0.25% anual durante 2007-2011, su peor registro quinquenal desde la posguerra, y con una tasa de desempleo persistente niveles superiores al 8%. En la Zona Euro, el crecimiento promedio ha sido del 0.6% anual, mientras que el desempleo persiste a niveles superiores al 11%.

Recordando el clásico de Marcel Proust (*En busca del tiempo perdido*), The Economist ("The Proust index" de febrero 25 de 2012) ideó un

método simple para evaluar el progreso económico sacrificado por cuenta de esas recurrentes crisis económicas. Dicho índice tiene tres componentes: i) variables sobre riqueza de los hogares; ii) sacrificios en PIB-real; y iii) pérdidas por elevado desempleo.

Según dicho índice de "sacrificios" socioeconómicos, los países que arrojan mayor pérdida en bienestar durante la reciente crisis (2007-2012) han sido: Grecia, Islandia y Estados Unidos, con equivalentes entre 11-13 años. Tomando única-



mente el componente de PIB-nominal, 14 de 184 países analizados registran retrocesos, de los cuales ocho son miembros de la Zona Euro. Este indicador deja bien clara la gravedad y las cicatrices que va dejando esta prolongada crisis en Europa.

Sin embargo, dicha medida es inclusive algo benévola, pues el sacrificio en crecimiento no debe medirse en términos de contracción del Producto, sino respecto al “costo de oportunidad” de haber seguido creciendo al ritmo potencial, en ausencia de dichas crisis (ver Abiad *et. al* “What’s the Damage? Medium-term Output Dynamics After Banking Crises”, IMF Working Paper, 2009).

Teniendo esta idea en mente, Anif realizó un ejercicio sobre el número de años perdidos en términos de crecimiento del PIB-real de Colombia como resultado de: i) la reciente desaceleración económica, acarreada por la

Gran Recesión; ii) la recesión y estancamiento resultante de la crisis hipotecaria local del periodo 1998-2001; y iii) los problemas estructurales (narcotráfico, guerrilla, pobreza) que nos han impedido crecer a tasas potenciales del 5% en promedio anual durante el periodo 1970-2012.

Durante el período 2007-2012, Colombia no experimentó una “recesión” (en el sentido técnico del NBER), pero el PIB-real se desaceleró de ritmos promedio del 5% anual durante 2002-2007 a tan sólo un 3.8% durante 2008-2011. Así, hemos calculado que ello representó un “sacrificio” equivalente a un año y medio (ver gráfico 1). Como era de esperar, la crisis hipotecaria 1998-2001 dejó una huella más profunda, pues el “sacrificio” de crecimiento ascendió a cuatro años. Por último, en términos históricos de largo plazo, Colombia ha perdido cerca de diez años, al haber crecido en promedio al

4% anual, en vez del 5% anual que hubiéramos logrado, de no haber sido por la persistencia del narcotráfico y la guerra de guerrillas (la más antigua de la región y complementado ya casi 50 años), ver gráfico 2.

En síntesis, hemos visto que los ciclos y la crisis económicas afectan de forma seria el bienestar socioeconómico de los diferentes países, donde recientemente los más afectados han sido los de la Zona Euro. Colombia tiene un gran lastre en términos del “tiempo perdido”, equivalente a diez años si lo miramos en horizontes de largo plazo y cercano a los dos años, si lo miramos en el corto plazo. En este sentido, no hay tiempo que perder, no podemos hacer costosas “pausas electorales”, antes de continuar empujando las reformas estructurales (tributaria, pensional, laboral) que nos permitirían crecer de forma sostenida, capotear mejor los ciclos mundiales y evitar las crisis locales. ■

Gráfico 1. PIB observado vs. PIB modelado
(\$ miles de millones)

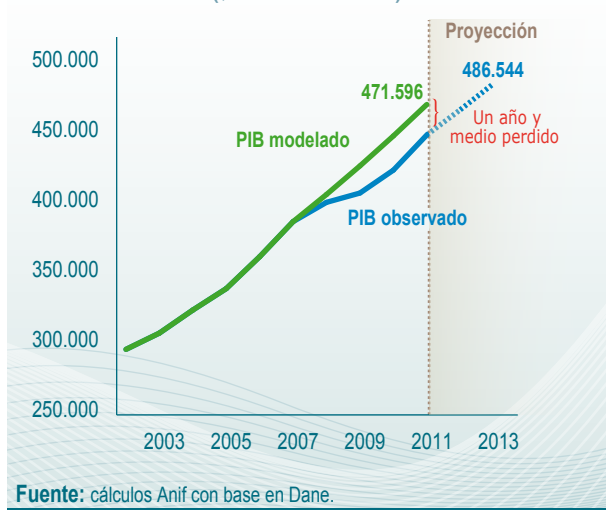
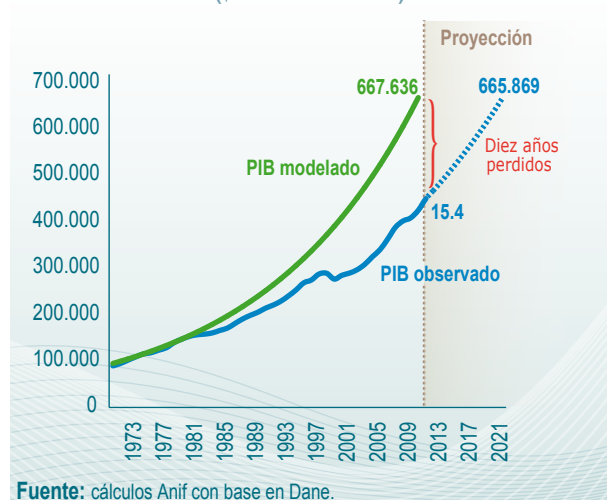


Gráfico 2. PIB observado vs. PIB modelado
(\$ miles de millones)



Precios de vivienda e incidencia del costo del suelo

<Corresponde al Comentario Económico del Día 2 de octubre de 2012>



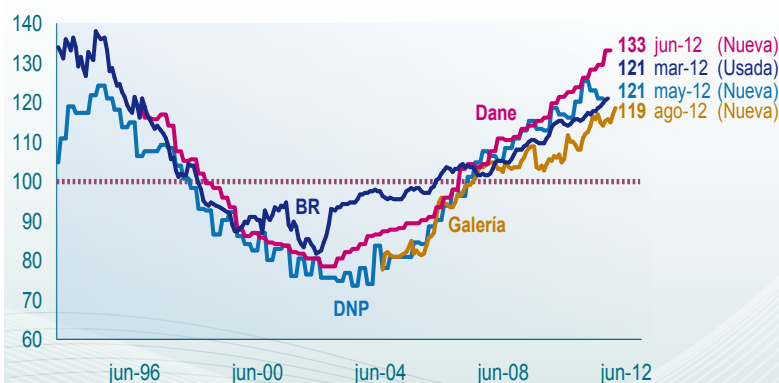
Para aclarar el debate actual sobre la existencia o no de una “burbuja hipotecaria”, resulta útil distinguir entre niveles de los precios finales y el cambio en la incidencia histórica que han tenido algunos de sus componentes, particularmente el del costo del suelo.

La evidencia empírica nos indica que los precios de la vivienda actualmente se ubican entre un 19% y un 33% real por encima de su media histórica. Comparados con los niveles que alcanzaron las “burbujas” en España o en Estados Unidos (cercanas al 70%-100% respecto de su media histórica), los niveles actuales de Colombia, en principio, no lucirían muy preocupantes.

Sin embargo, comparados dichos precios con la trayec-

toria histórica, estamos en los niveles más elevados desde el estallido de la crisis hipotecaria en Colombia (1998-1999). Por ejemplo, los precios de la vivienda usada reportados por el Banco de la República (+21% por encima de la media) son similares a los del período pre-crisis 1996-1997; en el caso de los precios de la vivienda nueva del Dane, se observa que éstos son inclusive más elevados (33% vs. 20% en precrisis), ver gráfico adjunto.

Precios de la vivienda en Colombia
(Promedio 1989-2012=100)



Fuente: cálculos Anif con base en DNP (Bogotá), Banco de la República (Nacional), Dane (Nacional) y Galería Inmobiliaria (Bogotá, Medellín y Cali).



La justificación gremial que se ha dado para concluir que no existiría burbuja hipotecaria en Colombia es que dicha escalada de precios obedece al mayor costo de la tierra. El contraargumento, algo obvio, es: ¿Y quién dijo que el mercado de la tierra no podía ser fuente importante de movimientos especulativos que terminan transmitiéndose a los precios finales de la vivienda?

Bien podría estar ocurriendo que la presión alcista no se esté originando en los márgenes de los constructores, sino en los “terratenientes”, pero igual se trata de una escalada de precios que conduciría a un estallido de la burbuja cuando quiera que la demanda agregada (favorecida hasta el momento por el augeminero-energético) se retraiga (ante la prolongada crisis internacional). De hecho, cálculos recientes de Anif indican que el grado de apalancamiento de los hogares está en niveles cercanos al 30%, no muy distantes del

34% observado en el período precrisis 1996-1997.

Según Fedesarrollo (*¿Qué tan desalineados están los precios de la vivienda en Colombia?*; 2012), el precio del suelo ha tenido la mayor incidencia en años recientes, dando a entender que el precio final de la vivienda no estaría desalineado históricamente. De forma similar, Camacol y Metrovivienda (2009) señalan menores márgenes por cuenta de los mayores costos de la tierra, incrementando su incidencia final del 15% al 20%-25%. De hecho, el marco regulatorio ha agravado el problema de disponibilidad de tierras urbanizables por cuenta de: i) deficiencias en los Planes de Ordenamiento Territorial (POTs); ii) fallas en la incorporación de nuevo suelo urbano a nivel territorial; y iii) carencia de adecuada infraestructura vial y de servicios públicos (Documento Conpes No. 3583 de 2009).

Sin embargo, existen múltiples ejemplos históricos, donde la presión del costo de la

tierra ha terminado en burbujas hipotecarias, siendo la más reciente la de Gran Bretaña (2007-2012). En Anif consideramos que, si bien son válidas las anteriores explicaciones sobre incrementos en los precios del suelo, ello no excluye el hecho de que los precios de la vivienda final estén en un punto histórico elevado y que existe, por lo tanto, un riesgo de pinchazo de la burbuja. Bastaría una retracción de la demanda agregada, por cuenta de una reversión en los términos de intercambio, para que ese riesgo se concretara (ver *Informe Semanal* No. 1132 de junio de 2012).

En síntesis, la evidencia empírica nos habla de precios de la vivienda en Colombia que actualmente se ubican entre un 19% y un 33% real por encima de su media histórica, equiparables a los observados en el período precrisis 1996-1997. Una reversión en los precios de los *commodities* por cuenta del delicado entorno global podría llegar a pinchar la actual “burbuja hipotecaria”. La buena noticia para Colombia es que no existe riesgo sistémico al respecto, pues la expansión hipotecaria no se ha generado con crédito hipotecario. Este último tan sólo representa un 3.6% del PIB frente al 10% del PIB que se tuvo antes del estallido de la pasada crisis hipotecaria. El entorno global nos habla y nos recomienda andar con prudencia frente a semejante turbulencia internacional. ■

Perspectivas del comercio colombo-venezolano

<Corresponde al Comentario Económico del Día 4 de octubre de 2012>

El pasado 6 de septiembre entró en vigencia el Acuerdo Comercial de Alcance Parcial firmado entre Colombia y Venezuela. El Decreto 1860 de 2012 autorizó su aplicación provisional, dado el vencimiento de las preferencias arancelarias CAN a los productos colombianos y sus extensiones recurrentes.

Estos ajustes comerciales vienen aderezados por la entrada oficial de Venezuela al Mercosur, en momentos en que han suspendido a Paraguay, en un extraño “enroque geopolítico” que afecta negativamente el comercio colombo-venezolano.

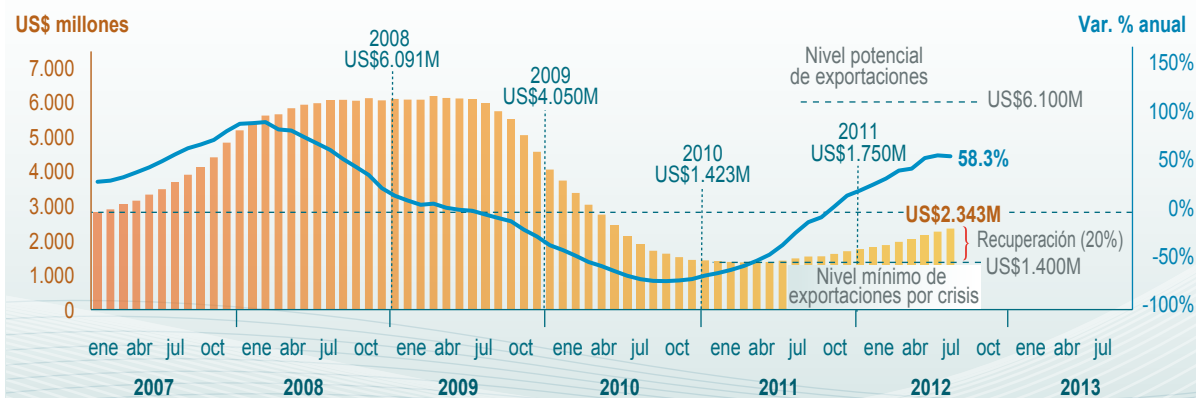
La idea con este acuerdo es fijar un nuevo marco normativo (principalmente arancelario) para restablecer las relaciones comerciales colombo-venezolanas, tras la grave crisis de los

años 2009-2010 (ver *Informe Semanal* No. 1040 de agosto de 2010). Respecto de los US\$6.100 millones que le exportaba Colombia a Venezuela antes de dicha crisis, esa migración del mercado venezolano hacia el Mercosur ha implicado para Colombia la pérdida de unos US\$3.000 millones en exportaciones agroindustriales, suponiendo que en el año 2012 lográramos recuperar los niveles de US\$3.000 millones.

Gracias a los acercamientos Santos-Chávez, las exportaciones de Colombia a Venezuela se ubican actualmente en unos US\$2.300 millones, en el acumulado en doce meses a julio de 2012. También, los pronósticos más optimistas apuntan a que regresarán al umbral US\$2.700-3.000 millones al cierre de 2012 (ver gráfico 1).

Pese ello, la recuperación del comercio colombo-venezolano sigue siendo baja

Gráfico 1. Exportaciones de Colombia a Venezuela
(Acumulado en doce meses a julio de 2012)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

(20%). También, el comercio transfronterizo de productos no tradicionales sigue frenado, pues las exportaciones de los Santanderes tan sólo llegan a unos US\$300 millones frente a los US\$1.700 millones de 2008.

Como si fuera poco, los cinco sectores líderes de exportación en 2008 (alimentos (19% del total), textiles (11%), químicos (10%), confecciones (9%) y cuero y calzado (8%) siguen registrando una recuperación muy baja. Salvo los químicos, que han recuperado un 34% de sus exportaciones, el resto no anda bien: los alimentos sólo han recuperado un 6% de éstas; los textiles un 5%; y cuero y calzado casi nada. Peor aún, las exportaciones de confecciones caen un 75% frente a sus niveles históricos de 2008 (ver gráfico 2).

Lo más preocupante de esto es que ocurre en momentos cambiarios favorables para Colombia. La tasa de cambio cruzada (peso-bolívar) muestra

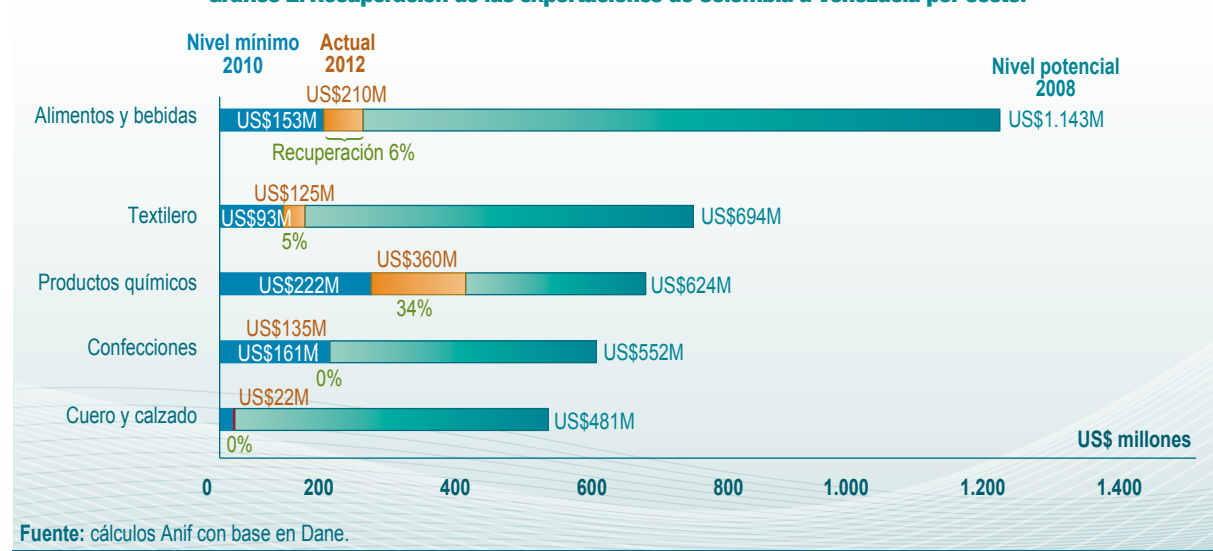
una devaluación real promedio del 18% anual en 2012, gracias a que: i) la tasa de cambio nominal ponderada (bolívar-dólar) para la canasta colombiana ha permanecido estable alrededor de Bs\$4.8/dólar, marcando variaciones anuales mínimas; ii) la apreciación nominal de la tasa de cambio (peso-dólar) se ha ido reduciendo; y iii) el diferencial de inflaciones ha seguido jugando a favor de Colombia. Pero, ¿qué sucederá cuando, pasadas las elecciones, Venezuela devalúe nuevamente la tasa de cambio nominal (bolívar-dólar)?

El Acuerdo Comercial firmado entre Colombia y Venezuela jugará un papel clave. La “reconquista” del mercado venezolano luce entonces promisorio, si se tiene en cuenta que se logró: i) una negociación del 90% de las partidas arancelarias por las cuales Colombia le exportó a Venezuela durante 2006-2011; y ii) una rebaja arancelaria del 40%-

80% para los productos considerados por Venezuela como sensibles, cubriendo un 20% de las exportaciones colombianas a ese mercado.

En síntesis, si bien se nota una recuperación del comercio Colombo-venezolano, los niveles continúan siendo bajos. Infortunadamente, Colombia sólo ha logrado recuperar cerca de un 20% de lo que dejó de exportar a Venezuela entre 2009-2010. Ojalá el nuevo gobierno venezolano flexibilice el control de cambios y honre el Acuerdo Comercial firmado recientemente. La trasteada de barrio de Venezuela hacia el Mercosur les resultará costosa por cuenta del transporte y a Colombia la afectará en su potencial productivo. De allí la importancia de diversificar nuestras exportaciones, tanto a nivel geográfico como en la canasta de bienes, donde estamos corriendo elevados riesgos de concentración en *commodities*. ■

Gráfico 2. Recuperación de las exportaciones de Colombia a Venezuela por sector



Lecciones en políticas de industrialización desde Asia

<Corresponde al Comentario Económico del Día 27 de noviembre de 2012>

Anif ha venido señalando el grave problema de desindustrialización por el cual atraviesa el país debido al auge minero-energético. En efecto, la producción industrial como proporción del PIB ha venido descendiendo del 21.7% en 1980-1985 a tan sólo el 13.8% durante 2005-2010 (ver *Informe Semanal No. 1102* de diciembre de 2011).

Diversos ejercicios económicos nos permitieron comprobar que ha ocurrido una prematura desindustrialización en Colombia como resultado de dicho auge en las exportaciones de recursos naturales (petróleo y carbón), afectando negativamente la dinámica de la producción agroindustrial (ver <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Anif-Desindustrializacion-12.pdf> Libro: *La desindustrialización en Colombia: Análisis cuantitativo de sus determinantes*).

Esta desindustrialización contrasta con lo ocurrido en diversos países del Sureste Asiático. Allí se ha logrado aumentar la relación producción industrial/PIB a un promedio

entre el 20% y el 30% durante las últimas tres décadas (ver gráfico adjunto). Cabe entonces preguntarse: ¿Qué hicieron dichos países asiáticos para generar esos dinamismos industriales y colocar ese sector como principal pivote de crecimientos de su PIB-real que ha promediado cifras superiores al 7% anual?

Una constante en dicho éxito industrial del Sureste Asiático ha sido la buena educación. Primero ocurrió a nivel de la escuela primaria y, posteriormente, a nivel complementario tanto en lo vocacional-práctico como a nivel de educación superior; todo por pasos y etapas, pero con un claro norte de

capacitación para la competitividad global. Como resultado de ello, países como Corea del Sur, Malasia, Singapur e Indonesia actualmente lideran los avances de ingeniería aplicada a procesos del agro y la industria, mientras que América Latina continúa volcada sobre las “humanidades” y con una calidad más bien pobre.

Un segundo elemento que explica dicho éxito tiene que ver con el papel del Estado como proveedor de la infraestructura, especialmente la de transporte intermodal (conexión entre puertos-aeropuertos-trenes-vías). En la base de ello están los altos niveles de tributación, como reflejo

de elevados niveles de ahorro público y privado, cuya contrapartida aparece bajo la forma de inversión productiva. Por ejemplo, Corea del Sur ha venido invirtiendo en infraestructura de todo tipo cifras superiores al 6% del PIB por año durante las cuatro últimas décadas.

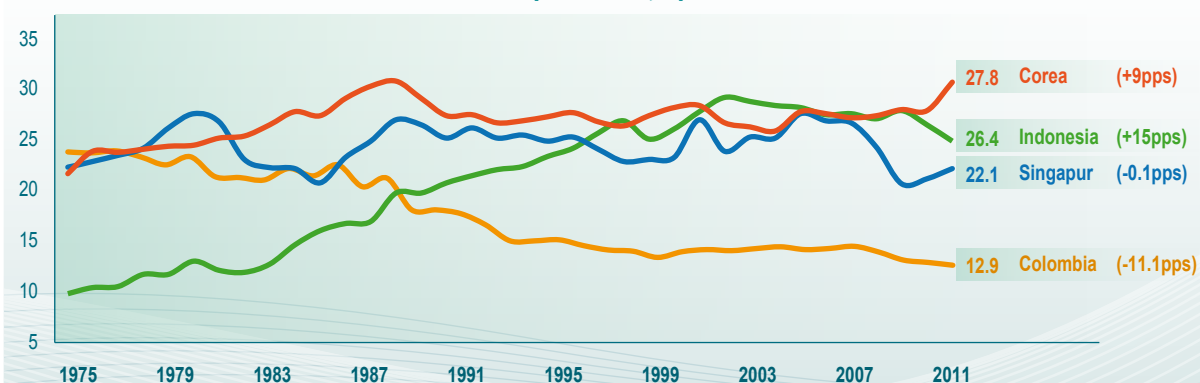
Por último, tenemos las políticas laborales-salariales, donde los gobiernos han sido cuidadosos en sólo transmitir las ganancias en productividad real, evitando sobrecostos laborales, pero manteniendo un buen poder adquisitivo para una clase media en expansión. Un requisito clave en todo ello ha sido mantener la inflación baja y estable. Como resultado de ello, las tasas de desempleo son estructuralmente bajas (4%), lo que se refleja en adecuados equilibrios en la relación Capital/Trabajo y en ganancias en productividad multifactorial superiores al 2% anual durante las tres últimas décadas.

Así, Corea del Sur, Taiwán y Malasia han impulsado sus economías teniendo como pivotes el agro y la industria, con elevados niveles de competitividad global. Se trata de economías abiertas al comercio internacional, donde su relación Exportaciones más Importaciones/PIB supera el 100%, mientras que en América Latina el promedio actual no supera el 50% y en el caso de Colombia llega a tan sólo el 35.3%.

América Latina y Colombia, en particular, se han quedado en el discurso de la supuesta “innovación tecnológica”. Continuamos soñando con ser productores de talla mundial a nivel industrial, pero, tras décadas de fracaso en la provisión de adecuada educación e infraestructura, ya va siendo hora de solucionar los graves problemas de pobre gerencia estatal. Los informes de Porter sobre los atrasos de Colombia a nivel industrial ya han completado 30 años y no se ven

las soluciones a mano. Hemos llegado a la realidad de la implementación de los TLCs con Estados Unidos (desde mayo-2012) y eventualmente con Europa (desde febrero-2013) y no existe marcha atrás para volver a las andadas de cerrar la economía ante nuestra incompetencia industrial. Ahora se trata de implementar las lecciones exitosas que nos ha mostrado Asia durante décadas, a saber: i) aumentar la calidad de la educación práctica y con énfasis en la ingeniería; ii) acelerar la dotación de infraestructura, especialmente la de transporte intermodal; y iii) adoptar políticas salariales y de contratación laboral más flexibles y competitivas. Ya estamos en 2012 y pronto en 2013, como vamos, todo parece indicar que en materia de avances en políticas industriales será otra década perdida para Colombia, tal como bien lo señalaba recientemente el Reporte del Consejo Privado de Competitividad de 2012. ■

**Participación de la producción industrial respecto al PIB
(1975-2010, %)**



Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco Mundial.

SEPARATA ESPECIAL



Gestión Emprendimiento e Innovación

www.ean.edu.co



Nuevas maestrías con doble titulación en la Universidad EAN

Maestría en Gestión Financiera

En el mes de septiembre de 2012, el Ministerio de Educación Nacional le aprobó a la Universidad EAN la creación de un programa de Maestría en Finanzas, único en el país. La Maestría en Gestión Financiera es un programa que integra los conceptos, teorías y herramientas financieras para su aplicación en el mundo competitivo y dinámico en que se mueven las empresas de hoy.

Esta maestría le permite al participante desarrollar competencias diferenciadoras frente a los programas que hasta el momento existen. Su fortaleza es la formación de líderes integrales e innovadores, que utilicen las herramientas financieras avanzadas, para la toma de decisiones con una visión estratégica, aplicada a la solución de los problemas reales de las empresas modernas.

El programa otorga doble titulación:

- Internacional MBA, otorgado por el Institut Supérieur de Gestion (ISG) de París –Francia
- Magíster en Gestión Financiera de la Universidad EAN.



Maestría en Innovación

En el mes de agosto de 2012, el Ministerio de Educación Nacional le aprobó a la Universidad EAN la creación de un programa de Maestría en Innovación. Desde diferentes perspectivas disciplinarias y con un enfoque de aplicación, la Maestría en Innovación da a sus participantes herramientas para determinar las capacidades de la organización para mantenerse en el tiempo con un enfoque innovador.

¿Cuáles son las capacidades que hacen que las empresas sobrevivan a largo plazo? “Cuando nació, 3M era una compañía minera, Nokia era una compañía maderera. Hoy en día, son grandes empresas tecnológicas reconocidas por su incansable apetito por innovar. Sólo las empresas que innovan y aprenden a reinventarse, de acuerdo con las necesidades de la sociedad, son las que sobreviven”.

La Universidad EAN ofrece la nueva Maestría en Innovación con un enfoque único, especialmente diseñada para que profesionales de diversas áreas puedan enfrentarse, de manera exitosa, a los retos de innovación que plantea la nueva dinámica competitiva global.

El programa otorga doble titulación:

- Máster Universitario en Dirección de Empresas (MBA) con especialidad en dirección de empresas tecnológicas, otorgado por la Universidad Antonio de Nebrija de España.
- Magíster en Innovación otorgado por la universidad EAN.

La incorporación de los riesgos a la toma de decisiones. Estrategia indispensable en un mundo altamente competitivo

Por: Martha Lucía Pachón Palacios*

Introducción

Todas las actividades desarrolladas en la organización (lanzar un producto o servicio, invertir los excedentes de liquidez, pedir un préstamo, vincular personal, cambiar de proveedores, abrir mercados, entre otras) y los diferentes escenarios fuera de ella (imposición de aranceles, tratados de libre comercio, mercados proteccionistas, inflaciones, devaluaciones, entre otros) implican riesgo. Cualquier decisión que se tome tiene un riesgo, pero cada riesgo tiene un nivel de influencia diferente dentro de la organización, por tal razón la labor de la organización es mitigar sus riesgos para que no afecten de forma negativa las utilidades.

La gestión integral de riesgos permite la detección oportuna de los riesgos que pueden, en diferente grado, afectar el cumplimiento de los objetivos

y metas de una organización, la implementación de la gestión de riesgos dentro de la empresa facilita la toma de decisiones anticipada así como la planeación para convertir los riesgos en oportunidades o al menos lograr minimizar su impacto en la rentabilidad y los procesos.

El proceso de identificar, analizar, evaluar y controlar los

riesgos se convierte en una estrategia indispensable en un mundo altamente competido. A pesar de que la norma ISO 31000 (2009), la cual establece algunos principios y directrices estándar para gestionar los riesgos de una organización no es de carácter obligatorio, muchas Pymes en Colombia han incurrido en el tema, debido a



*Administradora de Empresas de la Universidad Externado de Colombia, Especialista en Finanzas de la Universidad del Rosario y Magíster en Economía de la Pontificia Universidad Javeriana. Con experiencia como docente en la Universidad del Rosario, la Universidad Javeriana y la Universidad Externado de Colombia en asignaturas del área financiera. Coautora del libro titulado *Una aproximación a los estudios de futuro* publicado por la Universidad Externado de Colombia en el año 2004. Actualmente, docente asociado de la Universidad EAN en la Facultad de Postgrados y autora de la investigación en revisión para publicación *Modelo alternativo para calcular el costo de los recursos propios*. Adicionalmente, con amplia experiencia en el sector financiero. Email: mlpachon@ean.edu.co

que han comprendido que al tener en cuenta los riesgos en el planteamiento de estrategias es más fácil llegar a la meta.

El primer paso para gestionar los riesgos es identificarlos. La identificación es un aprendizaje constante para la organización, depende de las necesidades, sus objetivos, el contexto en el que se mueve, su estructura, operaciones, procesos, funciones, proyectos, productos, servicios, acti-

vos y lo que se desea en la organización cuando se diseñan los planes de la administración.

La gestión de riesgos puede aplicarse a toda una organización, en todas sus áreas y niveles, en cualquier momento, a funciones específicas, proyectos y actividades, pero antes de identificar los riesgos que afectan a la organización se deben conocer, al menos, qué riesgos existen y qué factores los pueden generar.

Según un estudio realizado por la revista *Finance And Strategy Practice* (2010), los principales riesgos que preocupan a los empresarios a nivel mundial son:

1. Aumento de la presión de la competencia.
2. Presión para la reducción de costos.
3. Precios de las materias primas.
4. Tendencias políticas.
5. Recesión continúa.
6. Riesgo de talento humano.
7. Gestión estratégica de cambio.
8. Inflación.
9. Operaciones internacionales.
10. Alto costo del capital.

En 2009 el TOP de los riesgos a nivel mundial era:

1. Regulación y cumplimiento.
2. Acceso al crédito.
3. Recuperación lenta o doble inmersión en la recesión.
4. Gestión del talento.
5. Mercados emergentes.
6. Reducción de costos.
7. Participantes no tradicionales.
8. Ambientalización radical.
9. Riesgo de aceptación social y responsabilidad social corporativa.
10. Ejecución de alianzas y transacciones.

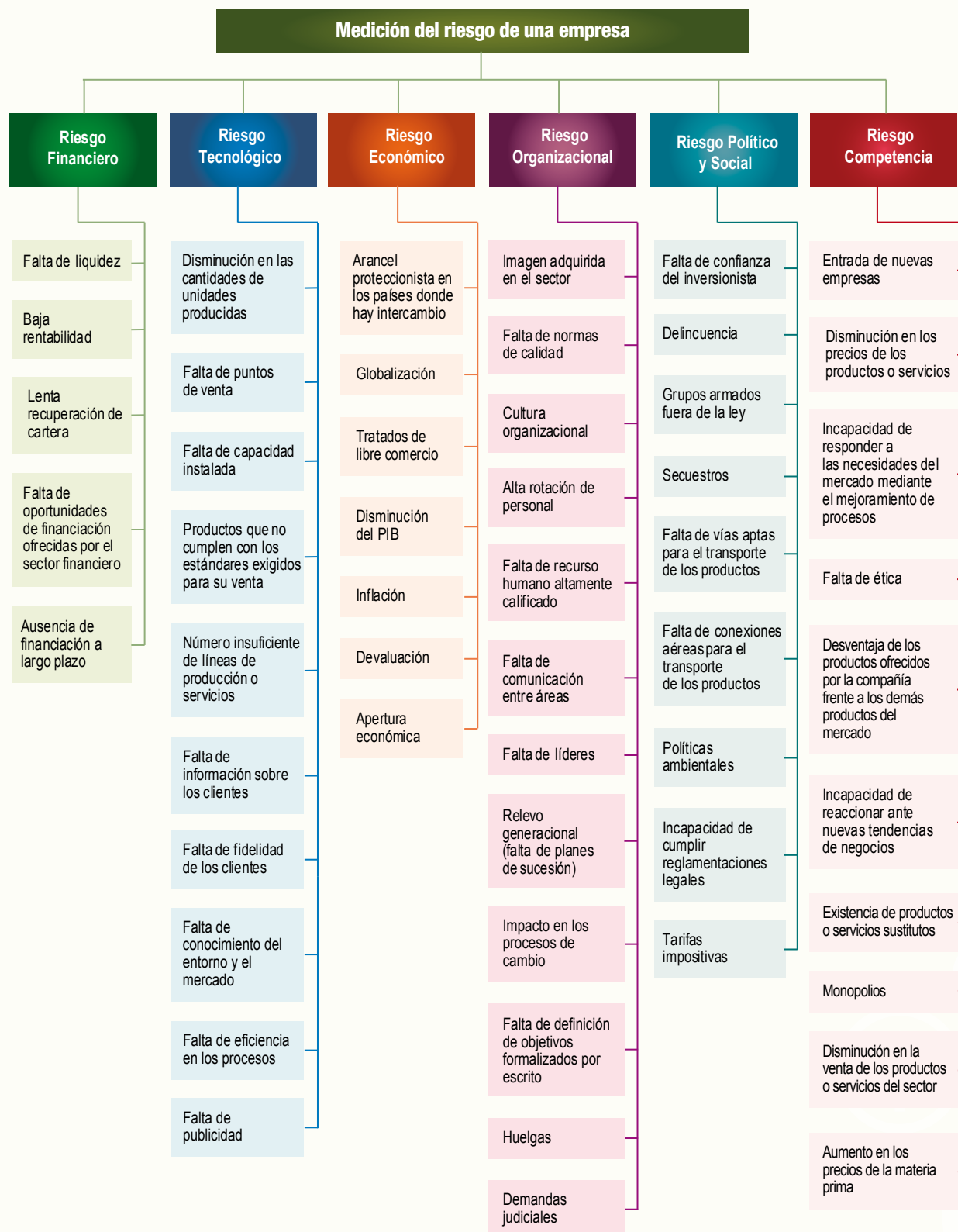
Se puede apreciar que la mayoría de los riesgos que preocupan a las empresas y prevalecen de un año a otro son: la reducción de costos; la competencia y la gestión de talento humano, que hace referencia a la guerra global en algunos sectores especializados por personal calificado; la jubilación de importantes miembros de la empresa y el tema de la cambiante estructura de compensación de los trabajadores. Otros riesgos significativos son: la recesión económica global; las regulaciones y la política.

Con base en el TOP de riesgos, un estudio sobre la identificación de los factores de perdurabilidad de las empresas colombianas (Restrepo 2009), que lista los principales factores que deben tener en cuenta las empresas para lograr perdurar en el mercado, y la investigación *Modelo alternativo para calcular el costo de los recursos propios* (en proceso de publicación 2012 Universidad EAN), se concluye que los principales riesgos empresariales se agrupan en seis categorías: Riesgo Financiero; Riesgo Tecnológico; Riesgo Económico; Riesgo de Estructura Organizacional; Riesgo Político – Social y Riesgo de Competencia.

Cada categoría de riesgos se encuentra definida en la publicación anterior de *Coyuntura Pyme* (edición 38), en el artículo titulado “Medición del costo de los recursos propios (ke). Un reto para las empresas colombianas”.

Las seis categorías agrupan una serie de riesgos que identifican las características propias de cada una de ellas (diagrama 1).

Diagrama 1.



Fuente: elaboración propia.

La investigación *Modelo alternativo para calcular el costo de los recursos propios* (en proceso de publicación 2012 Universidad EAN), al aplicar una encuesta, en donde se les preguntó a los gerentes financieros, de proyectos y/o de estrategia de 30 empresas en Colombia, el nivel de influencia de los riesgos en las decisiones de la compañía, pudo establecer que la categoría de riesgos que más tienen presente los gerentes en el momento de tomar decisiones es la categoría de Riesgo de Competencia, con una participación del 23% sobre el total. El nivel de influencia de las demás categorías se encuentra en la tabla 1.

En la encuesta, cada gerente señalaba por medio de un porcentaje de 1% a 100% la influencia de cada categoría de riesgos en la organización, donde la suma de las seis categorías da el 100%. De la misma forma, por medio de porcentajes se establece el nivel de influencia de cada riesgo dentro de su categoría.

Los riesgos que conforman las seis categorías de riesgo tienen un nivel de influencia diferente. Por ejemplo: en la categoría de Riesgo de Competencia, de las 30 empresas encuestadas, el riesgo que más valoran en el momento de tomar decisiones es el aumento de los precios de la materia prima, con una participación del 23% del total de los riesgos que se encuentran incluidos en dicha categoría. El riesgo que menos presencia tiene, para los gerentes en el momento de tomar decisiones, es el de la creación

de monopolios en su sector, con un 5% de participación dentro del total de la categoría.

El nivel de influencia de todos los riesgos en la toma de decisiones, de las 30 empresas encuestadas, de las seis categorías de riesgos (Competencia; Financiero; Económico; Político-Social; Tecnológico y Estructura Organizacional), se encuentra en las tablas 2-7.

Análisis de resultados

Al analizar las tablas anteriores, se evidencia que los riesgos que menos influyen en las decisiones de los gerentes financieros, de proyectos y de estrategia, de las 30 empresas encuestadas son: la existencia o creación de

Tabla 1. Nivel de influencia de las categorías de riesgos

Riesgo	Nivel de influencia del riesgo dentro del total
Riesgo de Competencia	23%
Riesgo Financiero	20%
Riesgo Económico	17%
Riesgo Político y Social	15%
Riesgo Tecnológico	13%
Riesgo Estructura Organizacional	12%
Total influencia	100%

Fuente: elaboración propia.

Tabla 2. Nivel de influencia de los riesgos en la categoría Riesgo de Competencia

• Existencia de productos o servicios sustitutos	23%
• Aumento de los precios de la materia prima	15%
• Disminución en los precios de los productos o servicios	13%
• Entrada de nuevas empresas	11%
• Disminución en la venta de los productos o servicios del sector	9%
• Incapacidad de reaccionar ante nuevas tendencias de negocio	7%
• Incapacidad de responder a las necesidades del mercado mediante el mejoramiento de los procesos	7%
• Desventaja de los productos ofrecidos por la compañía frente a los demás productos del mercado	6%
• Falta de ética	6%
• Monopolios	5%
Total	100%

Fuente: elaboración propia.

Tabla 3. Nivel de influencia de los riesgos en la categoría Riesgo Financiero

• Baja rentabilidad	35%
• Lenta recuperación de cartera	21%
• Falta de liquidez	19%
• Ausencia de financiación a largo plazo	13%
• Falta de oportunidades de financiación ofrecidas por el sector financiero	12%
Total	100%

Fuente: elaboración propia.

**Tabla 4. Nivel de influencia de los riesgos en la categoría
Riesgo Económico**

• Inflación	24%
• Devaluación	21%
• Disminución del PIB	14%
• Tratados de libre comercio	12%
• Globalización	11%
• Aranceles proteccionistas en los países en donde hay intercambio	9%
• Apertura económica	8%
Total	100%

Fuente: elaboración propia.

**Tabla 5. Nivel de influencia de los riesgos en la categoría
Riesgo Político y Social**

• Delincuencia	23%
• Falta de vías aptas para el transporte terrestre	16%
• Tarifas impositivas	15%
• Falta de confianza del inversionista	13%
• Incapacidad de cumplir reglamentaciones legales	8%
• Políticas ambientales	8%
• Grupos armados fuera de la ley	7%
• Falta de conexiones aéreas para el transporte de los productos	6%
• Secuestros	5%
Total	100%

Fuente: elaboración propia.

**Tabla 6. Nivel de influencia de los riesgos en la categoría
Riesgo Tecnológico**

• Falta de eficiencia en los procesos	19%
• Disminución en las cantidades de unidades producidas	16%
• Falta de conocimiento del entorno y el mercado	11%
• Falta de fidelidad de los clientes	11%
• Falta de capacidad instalada	9%
• Número insuficiente de líneas de producción o servicios	7%
• Falta de información sobre los clientes	7%
• Productos que no cumplen con los estándares exigidos para su venta	7%
• Falta de publicidad	7%
• Falta de punto de venta	5%
Total	100%

Fuente: elaboración propia.

**Tabla 7. Nivel de influencia de los riesgos en la categoría
Riesgo Estructura Organizacional**

• Falta de recurso humano altamente capacitado	14%
• Alta rotación de personal	13%
• Relevo generacional (falta de planes de sucesión)	11%
• Impacto en los procesos de cambio	10%
• Falta de definición de objetivos formalizados por escrito	9%
• Falta de líderes	9%
• Cultura organizacional	9%
• Falta de comunicación entre áreas	9%
• Imagen adquirida en el sector	7%
• Falta de normas de calidad	4%
• Demandas judiciales	3%
• Huelgas	2%
Total	100%

Fuente: elaboración propia.

monopolios; la falta de ética de los competidores; desventajas de los productos ofrecidos por la compañía frente a los demás productos del mercado; la falta de oportunidades de financiación ofrecidas por el sector financiero; la ausencia de financiación a largo plazo; la apertura de las economías; los aranceles proteccionistas en donde existe intercambio; los secuestros; la falta de conexiones aéreas para el transporte de productos; la falta de puntos de venta propios; la falta de publicidad de sus productos, y las huelgas, demandas judiciales o faltas de normas de calidad al interior de la compañía.

Los riesgos más vigilados, que hacen más presencia en la toma de decisiones debido a su nivel de influencia, por las 30 empresas, son: aumento de los precios de las materias primas; baja rentabilidad; inflación; falta de vías aptas para el transporte terrestre; eficiencia en los procesos y falta de recurso humano altamente capacitado.

En las empresas encuestadas se evidencia que existen diferentes divisiones en las categorías de riesgo. La diversidad de criterios sobre los riesgos, el objeto social desarrollado por la empresa, la norma ISO 31000 y el Sistema de Gestión Integral de Riesgos adoptado por cada empresa originan las diferencias.

Las categorías que sobresalen en las 30 empresas son Estrategia, Operativa y Otros riesgos. Adicionalmente, hay divisiones como riesgos internos y riesgos externos, es decir que la división se encuentra dada por el grupo de factores

que hacen parte de la compañía y los factores generados por circunstancias ajenas.

Algunas empresas dividen sus riesgos en tres categorías: Estratégica; Financiero y Operativo. Los riesgos que reúne cada categoría son: Estratégica, incluye tecnológico, competencia, condiciones políticas, regulaciones y leyes, mercado laboral; Financiero, incluye costos de la materia prima y servicios, tasas, recuperación de cartera, liquidez; Operacional, incluye desastres naturales, sabotaje, desórdenes de los empleados, pérdida de competitividad, entre otros.

Otras empresas tienen divisiones dependiendo del sector al cual van dirigidos sus productos, Público, Privado, Pequeña o Gran Empresa. Y una muy pequeña parte divide el riesgo dependiendo de la región a la cual se le venden los productos.

Las principales zonas de división son Costa, Valle, Antioquia y Cundinamarca. Una de las empresas manifiesta que cada uno de estos mercados tiene una dinámica diferente. En la Costa los contratos se obtenían ofreciendo porcentajes de comisión al contratante, en el Valle por

“ La identificación de los riesgos y la preparación para minimizarlos o enfrentarlos es una actividad que contribuye a mejorar la competitividad de las empresas y a la obtención de mayores rentabilidades. ”

medio de contactos, y en Antioquia y Bogotá por medio de la competencia en precios.

Una compañía tiene divididos los riesgos en seis categorías: Estratégico; Operacional; Tecnológico; Talento Humano; Político – Social; y Financiero. En cada categoría incluye riesgos como: Financiero, incluye falta de puntos de venta, entrada de nuevas empresas; Estratégico, incluye falta de conocimiento del entorno y el mercado, imagen adquirida en el sector, cultura organizacional, impacto en los procesos de cambio, entre otros; Operacional, incluye falta de capacidad insta-

lada, productos que no cumplen con los estándares exigidos para su venta, falta de fidelidad de los clientes, falta de publicidad, entre otros; Talento Humano, incluye falta de líderes, alta rotación de personal, falta de recurso humano altamente capacitado; Político-Social, incluye huelgas, reglamentaciones y demandas judiciales, entre otros; y Tecnológico, incluye fuga de información, colapso en los sistemas de información, entre otros.

Un 30% de las empresas hizo aportes adicionales a la investigación, además de contestar la encuesta. De éstas, la mitad informa que para definir los riesgos que afectan el cumplimiento de objetivos de la empresa utilizan palabras como: falta de, disminución en, ausencia de, fallas en, conflictos de, entre otras. La otra mitad opina que dichas palabras son utilizadas para enunciar las causas de los riesgos, pero no para nombrar cada uno de ellos. En cambio, para enunciar los riesgos usan palabras como: fraude; legislación; impuestos; comunicaciones; gestión de la reputación; control de crédito; logística; atención al cliente; interrupción del negocio; entre otros.

Conclusiones

■ La identificación de los riesgos y la preparación para minimizarlos o enfrentarlos es una actividad que contribuye a mejorar la competitividad de las empresas y a la obtención de mayores rentabilidades.

■ En la actualidad, la gestión integral de riesgos es uno de los procesos que las em-

presas están implementando como factor principal de competitividad. Poco a poco la identificación de los riesgos que las hace vulnerables se convierte en una fortaleza para el enfrentamiento de los cambios del entorno, para la supervivencia, crecimiento e innovación. Sin embargo, todavía para algunas, el término riesgo es complejo, difícil e incó-

modo, relacionando el riesgo con quiebra o riesgos profesionales. El cambio en la cultura organizacional y la participación activa de los miembros de la organización facilitan la identificación de los riesgos.

■ Pensar en términos de riesgos en el momento del planteamiento de estrategias contribuye a la alineación con las metas. Por tal razón, el objetivo de este documento es compartir la visión de 30 empresas colombianas sobre la influencia de un listado de riesgos en el momento de tomar decisiones.

■ La implementación de estrategias teniendo en cuenta la identificación de riesgos permite prepararse para asumir retos en un mundo competitivo como el actual.

■ La falta de recurso humano altamente capacitado, que corresponde al riesgo que más preocupa a los gerentes de las 30 empresas, en la categoría de Estructura Organizacional,

coincide con los resultados del TOP de riesgos a nivel mundial, de igual manera ocurre con los riesgos de Competencia.

■ La división de las categorías de riesgo es diferente en las empresas. La diversidad de criterios sobre los riesgos, el objeto social desarrollado por la empresa, la norma ISO 31000 y el Sistema de Gestión Integral de Riesgos adoptado por cada empresa originan las diferentes categorías existentes en las organizaciones con relación a los riesgos.

■ Los Sistemas de Gestión de Riesgos más utilizados por las 30 empresas encuestadas son Enterprise Risk Management Framework (COSO ERM) y Federation of European Risk Management Associations (FERMA).

■ En su mayoría las empresas utilizan como Gestión de Riesgos la combinación de varios de estos sistemas, respetando las observaciones descritas por la norma ISO 31000.

Bibliografía

■ Arnott R. D. y Bernstein P.L. (2002), What Risk Premium is 'Normal'?, *Financial Analysts Journal*, Vol. 58, No. 2, págs.64-84.

■ Bartley J. W. (1982), "Accounting for the Cost of Capital: An Empirical Examination", *Journal of Business Finance and Accounting*, B(2), págs.239-254.

■ Berumen S. y Llamazares F. (2007), La utilidad de los métodos de decisión multicriterio (como el AHP) en un entorno de competitividad creciente, Grupo de Investigación Competitividad y Desarrollo Local en la Economía Global, Cuadernos de Administración, Bogotá: Universidad Externado de Colombia, Julio-Diciembre 2007.

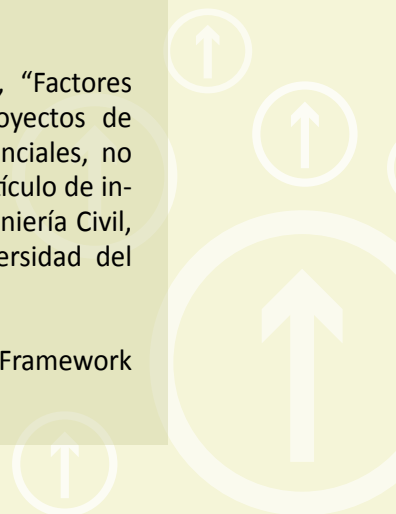
■ Canada J., Sullivan W. y White J. (1997), Análisis de la inversión de capital para ingeniería y administración, Prentice Hall, págs.483-508.

■ Corner J. and Fletcher H. (2000), "Computing the Cost of Capital for Privately Held Firm", *American Business Review*, June 2000; 18, 2; ABI/Inform Global.

■ Damodaran A. (2008), What is the riskfree rate? A Search for the Basic Building Blok, Stern School of Business, New York University, December 2008.

■ Díaz G. y Quintana V. (2009), "Factores para evaluar la viabilidad de proyectos de conservación de edificaciones esenciales, no productivas, en zonas sísmicas", artículo de investigación, Departamento de Ingeniería Civil, Facultad de Construcciones, Universidad del Oriente, Santiago de Cuba (Cuba).

■ Enterprise Risk Management Framework (COSO ERM). (2005).



- Fama E.F. and French K.R. (2002), "The Equity Risk Premium", *Journal of Finance*, 57 No. 2, págs. 637-659.
- Fernández P. and Del Campo J. (2010), Market Risk Premium used in 2010 by Analysts and Companies: a Survey with 2,400 Answers, IESE Business School, May 2010.
- Federation of European Risk Management Associations FERMA (2009), Standard of Risk Management.
- Myron G. and Shapiro E. (1956), Capital Equipment Analysis: The Required Rate of Profit, *Management Science*, October 1956.
- Jiménez L. y De La Torre C. (2008), Valoración de riesgos de un proyecto utilizando el proceso jerárquico de análisis, Área de Matemáticas, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad de Castilla – La Mancha.
- Martínez E. (2007), "Aplicación del proceso jerárquico de análisis en la selección de la localización de una PYME", *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*, Real Centro Universitario, San Lorenzo del Escorial.
- Mayfield E. S. (2004), "Estimating the Market Risk Premium", *Journal of Financial Economics*.
- Modigliani F. and Miller M. (1958), "The Cost of Capital Corporate Finance and the Theory of Investment", *The American Economic Review*, XLVIII, 261-297, June 1958.
- Olmos I., Sánchez L. y Bernardi B. (2009), Cálculo del costo de capital para una muestra de empresas utilizando el proceso de jerarquía analítica para el cálculo del costo del patrimonio, Bogotá: Universidad del Norte.
- Organization for Standardization, ISO 31000 (2009), Risk Management. Principles and guideline.
- Pachón M. L. y Camargo R. (2004), Una aproximación a los estudios de futuro, Universidad Externado de Colombia, junio 2004.
- Pachón M. L. (2012), Modelo alternativo para calcular el costo de los recursos propios, en proceso de publicación, Universidad EAN.
- Restrepo L. F., Vélez R., Méndez C., Rivera H. y Mendoza L. (2009), Aproximación a una metodología para la identificación de componentes que crean condiciones para la perdurabilidad en empresas colombianas, Documentos de Investigación, Facultad de Administración, Universidad del Rosario.
- Rosillo J. (2009), Modelo alterno para calcular el costo de los recursos propios, Bogotá: Pontifica Universidad Javeriana.
- Sharpe W. F. (1964), "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk", *The Journal of Finance*, Vol XIX Nº 3, págs. 425-442, September 1964.
- Saaty T. (1994), Fundamentals of Decision Making and Priority Theory, RWS Publications, Pittsburg.
- Saaty T. (2001), Decision Making for Leaders, The Analytic Hierarchy Process for Decisions in a Complex World, RWS Publications, Pittsburg.
- Yepes A. y Vivas A. (2010), Contrastación empírica del modelo alterno para calcular el costo de los recursos propios elaborado por Jorge Rosillo, trabajo de grado, Facultad de Administración de Empresas, Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.



Activa participación de la Universidad EAN en Cladea 2012



En el mes de octubre de 2012, se desarrolló en la ciudad de Lima, Perú, la XLVII Asamblea Anual de CLADEA (Consejo Latinoamericano de Escuelas de Administración). La agenda académica contó con la participación de cuatro docentes de la Universidad EAN, quienes presentaron sus resultados de investigación en diversos temas:

- **Luz Marina Sánchez,**
docente titular Universidad EAN.
Grupo de Investigación Tecnológico ONTARE.
Estrategia de producción para Pymes de la comunicación gráfica.
- **Fabio Moscoso Durán,**
docente titular Universidad EAN.
Grupo de Investigación Entorno Económico.
Empresas, innovación, comercio exterior y desarrollo económico, un análisis de la situación actual en América Latina y el Caribe para el siglo XXI.
- **Ricardo Avellaneda,**
docente asociado Universidad EAN.
Grupo de Investigación Entorno Económico.
Pymes exportadoras que perduran en Colombia.
- **León Darío Parra,**
docente titular Universidad EAN.
Grupo de Investigación Entrepreneurship.
Empresariabilidad y dinámica regional en el sector informal urbano: Bolivia, 2000-2005.



La Universidad EAN participó como organizadora y patrocinadora en el II Congreso de responsabilidad social, ética y desarrollo-Fundación El Nogal

En el mes de noviembre de 2012, la Universidad EAN participó como organizadora y patrocinadora del II Congreso de Ética, Responsabilidad Social y Desarrollo, de la Fundación El Nogal. En su segunda edición, el Congreso proporcionó un espacio de reflexión y debate, y una rueda de alianzas y proyectos sobre desarrollo sostenible.

Con un público conformado por representantes del sector público, la empresa, la Academia y la sociedad civil, el evento contó con la presencia de importantes expertos como Antanas Mockus, Francisco de Roux, Antonio Argandoña y François Vallaey.

La Universidad EAN, a través del Grupo de Investigación de Política y Responsabilidad Social, organizó la rueda de alianzas y proyectos, con el fin de reunir a empresarios, fundaciones, consultores y grupos de investigación para la conformación de alianzas, estrategias y acuerdos, alrededor de los temas de ética, responsabilidad social y desarrollo.



Aproximación a la realidad actual sobre el tejido empresarial del casco urbano del municipio de Cota

Una iniciativa de la sociedad civil y la Academia

Por: Willington Ortiz R.
Carmenza Orjuela C.
Jaime H. Rodríguez*

Introducción

Desde agosto del año 2010 el Centro de Estudios Sociales y Económicos de Cundinamarca –Ce-sec– y la Universidad EAN han adelantado una serie de acciones articuladas con el ánimo de facilitar un desarrollo simétrico y sustentable de los ciudadanos cundinamarqueses. Las iniciativas avanzadas buscan integrarse armónica y solidariamente con las iniciativas público-privadas y de política en curso, aportando conocimiento específico y actualizado de la realidad de los municipios del departamento, estableciendo puentes que faciliten la interlocución con los ciudadanos, mejorando el gra-

do de comprensión y compromiso que éstos tienen sobre los cambios que involucran el desarrollo de su comunidad.

Durante la primera fase de este esfuerzo se ha puesto especial énfasis en el municipio de Cota, territorio elegido como punta de lanza de iniciativas más ambiciosas que involucre a todos los sectores de la sociedad. Cota es un municipio con excepcionales ventajas de localización, cuenta con acceso directo al mayor mercado del país, a las principales vías de conexión con las regiones y la Costa Pacífica y Atlántica. Adicionalmente, se encuentra a escasos kilómetros del Aeropuerto In-

ternacional El Dorado, principal puerto aéreo de la zona andina. Sin embargo, estas ventajas han facilitado un desarrollo asimétrico y desarticulado que pone en conflicto los objetivos sociales, medioambientales y económicos del municipio.

De especial atención es la atracción de actividades industriales de gran escala que ha permitido consolidar el municipio como un gran parque empresarial regional con grandes perspectivas, pero esta inmigración de empresas nacionales y transnacionales al municipio no ha vertido todos los resultados en la población cotense que cabría

*El doctor Jaime H. Rodríguez es investigador permanente y socio fundador del CESEC, experto en asuntos socioeconómicos de Cundinamarca. Carmenza Orjuela y Willington Ortiz son investigadores asociados a la Vicerrectoría de Investigación de la Universidad EAN.

esperar, lo que se explica en parte en que la demanda de capital humano y de servicios empresariales que realizan las nuevas empresas que se localizan en la región no encuentra oferta en las capacidades tradicionales y actuales del municipio. Frente a esta situa-

ción, las políticas y proyectos integrales capaces de armonizar los diferentes intereses toman su mayor validez.

En particular, y como propósito conjunto entre las entidades participantes, se ha puesto como meta de mediano plazo el impulsar la transformación

productiva de la pequeña y mediana empresa del casco urbano del municipio de Cota, a partir del reconocimiento de su realidad actual y el involucramiento de sus ciudadanos.

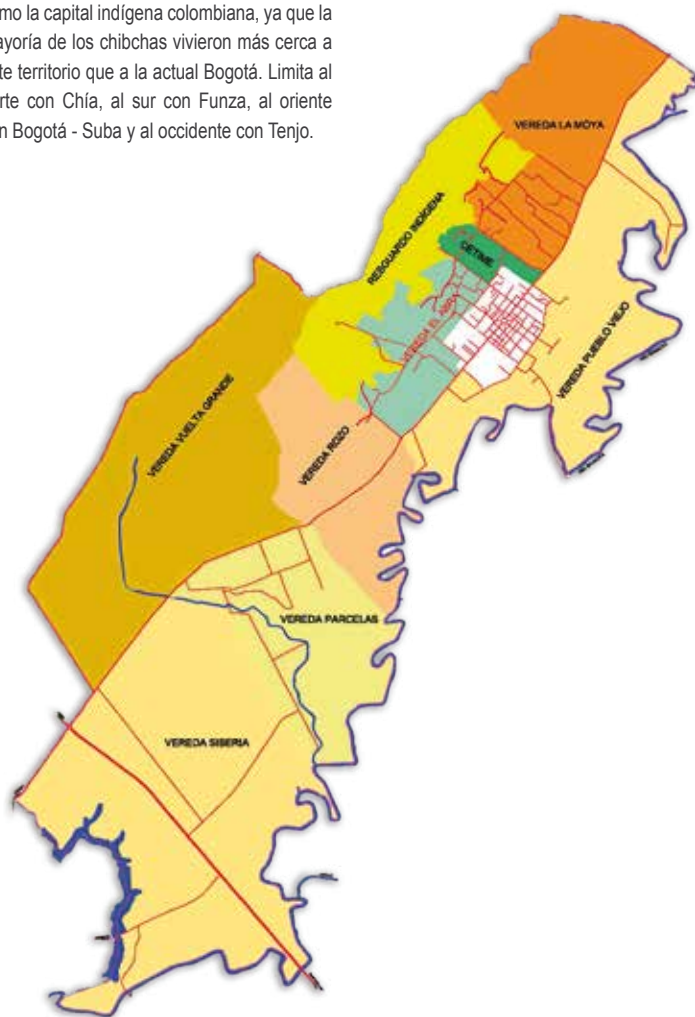
Con el objetivo de reconocer dicha realidad del tejido empresarial del casco urbano del municipio de Cota, se han considerado dos unidades fundamentales de análisis. Por un lado están las unidades productivas que tienen sede dentro del área geográfica del municipio en cualquier sector económico y de cualquier tamaño o procedencia; en segundo lugar están los grupos familiares. Esta distinción es importante dado que la gran mayoría de unidades productivas que cabría esperar serían empresas familiares micro o pequeñas. Adicionalmente, *a priori*, no es fácil establecer con claridad el límite entre el rol de los miembros de la familia dentro de la empresa y sus relaciones familiares cotidianas, que pueden interactuar indistintamente desde la unidad productiva al seno familiar, y desde éste a la unidad productiva.

Por su parte, la falta de distinción entre relaciones familiares y productivas no tiene lugar en las medianas y grandes empresas, toda vez que éstas determinan los límites contractualmente y las relaciones imperantes al interior de la unidad empresarial se pueden distinguir claramente de las relaciones familiares.

Se debe considerar igualmente que el resultado de las pequeñas empresas familiares suele establecer el límite a las

Cuadro 1. Municipio de Cota

Cota es un municipio de Cundinamarca (Colombia), ubicado en la provincia de Sabana Centro. Cuenta con las siguientes ocho veredas: La Moya, Cetime, el Abra, Pueblo Viejo, las Parcelas, Roza, Centro (casco urbano), Vuelta Grande y Siberia. Se le conoce como la capital indígena colombiana, ya que la mayoría de los chibchas vivieron más cerca a este territorio que a la actual Bogotá. Limita al norte con Chía, al sur con Funza, al oriente con Bogotá - Suba y al occidente con Tenjo.



Fuente: <http://cota-cundinamarca.gov.co/sitio.shtml?apc=m1T1--&m=ff#vias>. Recuperado en noviembre de 2012.

alternativas efectivas de desarrollo que tienen los miembros más jóvenes del grupo familiar: acceso a servicios de educación y/o formación profesional, salud, recreación, etc. Situación que resulta fundamental en los procesos endógenos de cohesión del tejido empresarial del municipio, a la vez que incrementa la oferta potencial de mano de obra capacitada y de servicios especializados, frente a la demanda cada vez más sofisticada que realiza la nueva industria localizada en el parque industrial de la región.

La afectación por vía externa o interna de una pequeña unidad productiva extiende sus efectos a todos los miembros del grupo familiar, participen o no de las actividades del negocio, lo que coloca la pequeña empresa familiar en un terreno apto para impulsar el desarrollo municipal frente al reto de equilibrar los máximos objetivos sociales, económi-

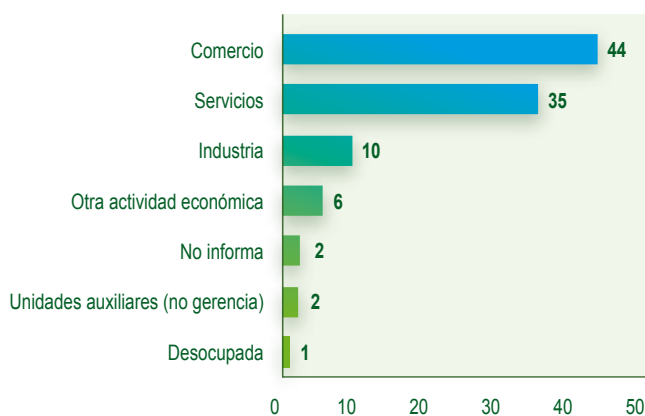
cos y ambientales del municipio. Y por lo tanto, es objeto de indagación mediante la aplicación de entrevistas directas, a la vez que se espera sea el principal sujeto de afectación mediante el diseño de acciones participativas que involucren al sector público y privado de la región.

Tradicionalmente, el municipio de Cota se ha considerado como un municipio de representatividad económica modesta dentro de la región, cuya actividad económica se centra en la producción agrícola de legumbres y en una tradicional oferta gastronómica. Sin embargo, el

municipio ha empezado a experimentar un cambio profundo en su economía, impuesto desde diferentes frentes, pero que principalmente se presentan por el acelerado crecimiento de la actividad industrial y logística que tiene lugar a lo largo del eje de la calle 80, por una parte, y por otra, por el cambio generacional de los habitantes del casco urbano que marca el inicio de un desanclaje de la población joven de las tradicionales formas de relación socioeconómica de los cotenses.

El censo de unidades económicas realizado por el Dane en el año de 2005 indicó un total de 1.071 unidades dentro del territorio del municipio de Cota, las cuales se distribuyen según su clase económica. Como se observa en el gráfico 1, comercio y servicios encierran el 79% del total de unidades censadas, en tanto que la industria alcanza un 10% del total.

Gráfico 1. Distribución de unidades económicas municipio de Cota según clase económica (%)



Fuente: Dane, Censo Socioeconómico, unidades económicas 2005.

Encuesta Tejido Empresarial del municipio de Cota

A continuación se presentan algunos resultados relevantes de la primera encuesta realizada por la Universidad EAN y el Cesec, que buscan obtener un punto de vista alternativo y actualizado sobre las estadísticas

disponibles y aproximar mejor el conocimiento general a la realidad del tejido empresarial del municipio.

Se llevó a cabo un total de 103 encuestas a unidades económicas ubicadas en el cas-

co urbano del municipio de Cota, a partir de un cuestionario diseñado para capturar información en tres campos principales: 1. Identificación y clasificación; 2. Caracterización, y; 3. Problemática, para

lo cual se formularon un total de 30 preguntas diferentes.

En el municipio de Cota los mayores ingresos según actividad económica provienen en un 30% de la compra y venta de productos no fabricados al detalle, y otro 30% en alojamientos, restaurantes, cafeterías, bares, expendios de comida (ver gráfico 2). Estos elementos, que coinciden con el mayor número de organizaciones empresariales dedicadas a comercio y servicio, señalan una importante potencialidad que mantiene el territorio como despensa de víveres y otros productos para el hogar para una población en crecimiento.

Es importante destacar que un número importante de nuevos residentes en el territorio municipal y circundante presenta unos ingresos medios superiores a los de la población tradicional del casco urbano, por lo que es importante que los comerciantes de la región logren articular su oferta de productos con la nueva demanda que supone una población de mayores ingresos y gustos, y poder competir así con grandes superficies que son los destinos principales para proveer a estos nuevos hogares en la región.

Otro elemento para destacar es la potencialidad gastronómica del municipio, la cual se ha venido combinando con espacios acondicionados para el desarrollo de ac-

“Esta relación entre niveles de productividad y salarios indica que un aumento en la productividad laboral tiene un efecto directo sobre los niveles de salarios de un sector específico.”

tividades sociales y de esparcimiento, incluso las actividades de esparcimiento, culturales y deportivas ya explican el 5% de los ingresos de los hogares al frente de estas unidades empresariales.

Se observó que la mayoría de negocios ubicados en el municipio de Cota corresponde en un 44% a negocios de comidas, un 22% a restaurantes, un 33% a cafeterías y un 22% a negocios de bebidas alcohólicas. Sólo un 11% de estos establecimientos corresponde a autoservicio.

El público objetivo de las unidades económicas entrevistadas (ver gráfico 3), concentrado en un 85% en el público en general y el restante 15% en mayoristas, siendo nulas las actividades de proveeduría para instituciones, arroja algunas luces sobre un efecto de desarticulación que tiene lugar dentro del territorio del municipio, el cual consta de la poca o nula sinergia entre la nueva industria localizada principalmente sobre el eje de la calle 80 y las actividades empresariales del casco urbano.

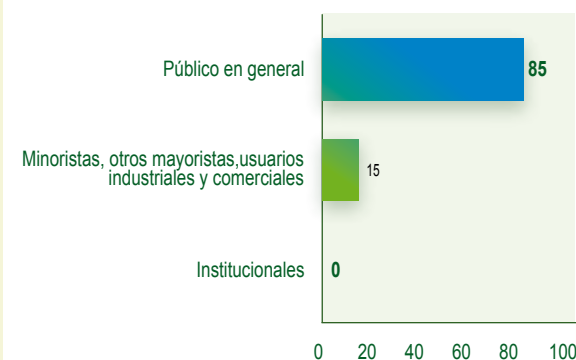
Existen otros factores clave para caracterizar las condiciones de las unidades económicas del municipio. Uno es el grado de formalización y otro la forma como estas organizaciones llevan su contabilidad. En cuanto al

Gráfico 2. Unidades económicas casco urbano de Cota, principales fuentes de ingreso según actividad (%)



Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

Gráfico 3. Unidades económicas casco urbano de Cota, público objetivo (%)



Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

primer factor, la formalización, se observa que el 83% de los establecimientos de Cota tiene registro mercantil, tal como se puede observar en el gráfico 4.

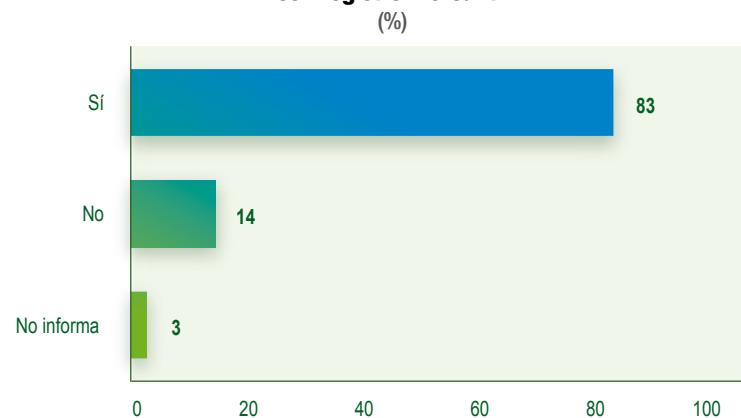
En cuanto al método para llevar la contabilidad de estas unidades comerciales, se puede comprobar que el 73% lo hace mediante un sistema manual, aproximadamente la mitad en un cuaderno de apuntes y otro tanto mediante registro en un libro diario contable. Un 6% no lleva ningún control y el restante 21% hace uso de sistemas de cómputo para llevar las cuentas del negocio (ver gráfico 5).

Llama la atención que el 80% de las unidades económicas se encuentre por debajo de los \$5 millones de ingreso promedio mensual, lo que indicaría que el grueso de estas unidades corresponde a actividades de sobrevivencia que reportan ingresos medio-bajos o bajos al núcleo familiar (ver gráfico 6). Esto preocupa más si se intenta correlacionar dichos ingresos con los niveles de formación de las personas al frente de estos negocios, donde se observó que un 46% de los encuestados manifestó tener niveles de formación técnicos o superiores, indicando unos niveles de ingreso por formación menores a la media esperada (ver gráfico 7).

Sin embargo, puede suceder que, en muchos de estos casos, la persona responsable del negocio fraccione su tiempo laboral en diferentes actividades productivas, multiplicando sus ingresos personales y contratando más personal adicional para atender sus unidades de negocio.

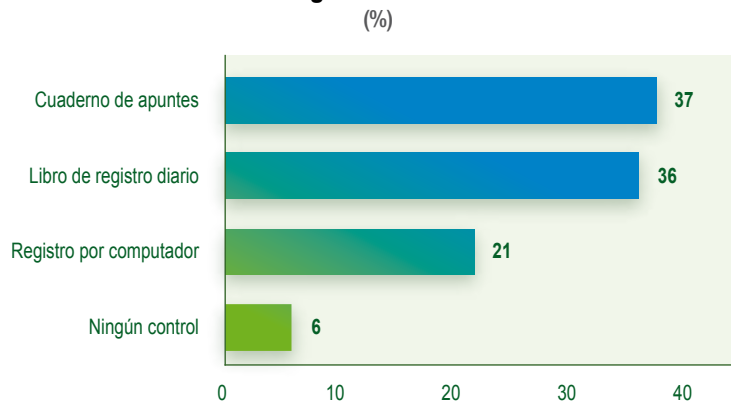
La mayor problemática que enfrentan los establecimientos

Gráfico 4. Unidades económicas casco urbano de Cota, establecimientos con registro mercantil



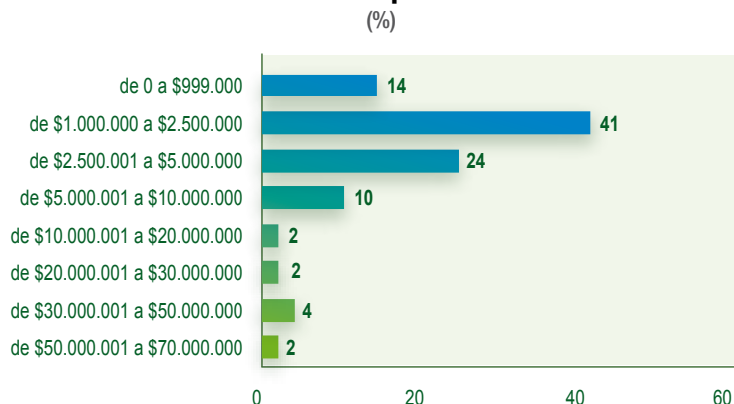
Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

Gráfico 5. Unidades económicas casco urbano de Cota, sistemas de registro contable



Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

Gráfico 6. Unidades económicas casco urbano de Cota, ingresos mensuales promedio



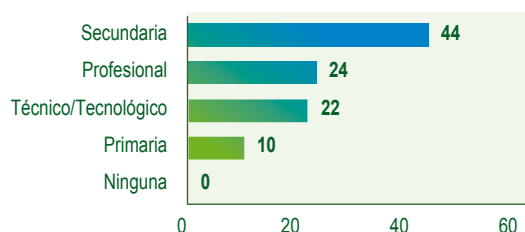
Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

del casco urbano, según sus propias opiniones, son las bajas ventas, con un 33%, seguido de la competencia, que representa un 27%. Estos dos son los factores más relevantes que preocupan a los empresarios de la zona. Sin embargo, opinan que, gracias a las nuevas empresas del parque industrial del municipio, sus ventas han mejorado en algún grado (ver gráfico 8).

Destacan que el acceso al crédito no es una variable problemática fundamental para el desarrollo de estas actividades económicas, a diferencia de lo que se presenta en ciudades de mayor tamaño como Bogotá, donde los retos de bancarización son más apremiantes.

Al indagar a los responsables de las unidades productivas sobre la actividad que ellos consideran que en mayor grado mejoraría y/o fortalecería la estabilidad o producti-

Gráfico 7. Unidades económicas casco urbano de Cota, formación de la persona responsable del negocio
(%)



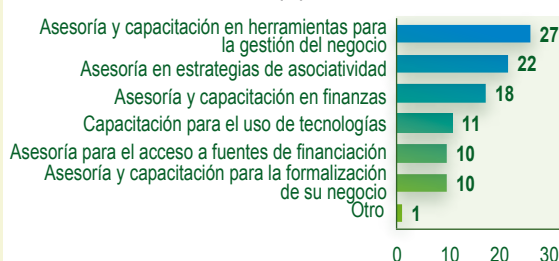
Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

Gráfico 8. Unidades económicas casco urbano de Cota, principal obstáculo para el desarrollo de su negocio
(%)



Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

Gráfico 9. Unidades económicas casco urbano de Cota, actividad que consideran que mejoraría y/o fortalecería la estabilidad o productividad de su empresa
(%)



Fuente: Encuesta Socioeconómica Universidad EAN y Cesec, 2010.

vidad de su empresa, manifestaron en un 27% de los casos que la asesoría y capacitación en herramientas para la gestión de su negocio es la opción número uno. En segundo lugar, como la opción más solicitada, está la de recibir asesoría en estrategias de asociatividad, con un 22%, lo que implica que a pesar de la tradición del empresario típico de no asociarse por motivos de desconfianza, existe cierto reconocimiento de la importancia que este tipo de estrategias tiene para el beneficio de los participantes.

Le siguen en orden de importancia las asesorías y capacitaciones en habilidades financieras (18%), capacitación para el uso de la tecnología (11%), asesoría para el acceso a fuentes de financiación (10%) y asesoría y capacitación para la formalización del negocio (10%), ver gráfico 9.

Conclusiones

Si bien en este documento sólo se presentan algunos resultados obtenidos de la encuesta adelantada por la Universidad EAN y Cesec, son suficientes para intuir un tejido empresarial municipal con importantes retos. Es importante establecer estrategias que ayuden a fortalecer la gestión, operación y estrategia de estas unidades productivas, con el fin de lograr articularse a una dinámica económica superior que viene

impulsada tanto por el crecimiento industrial del eje de la calle 80, como por nuevos residentes con una capacidad de gasto superior.

Asimismo, es importante establecer estrategias inclusivas de largo plazo que garanticen un sano ambiente competitivo dentro del territorio, de acuerdo con los niveles de demanda y una oferta de valor cada vez mayor.

Contratación pública para Mipymes

Tanto para la organización interna como para el desarrollo de sus funciones, cada entidad estatal requiere del suministro permanente de una amplia gama de bienes y servicios. De ahí que se tenga que acudir a proveedores de índole privada para lograr la satisfacción de las necesidades particulares y de los fines impuestos por la Constitución Política.

Así las cosas, cuando el Estado requiere que un bien o un servicio le sean suministrados por un particular, deberá celebrar un negocio denominado contrato estatal. Dentro de las normas que regulan este tipo de contratación pública, se han incluido algunas medidas para promover el acceso de las Mipymes. En efecto, las micro, pequeñas y medianas empresas interesadas podrán encontrar información práctica sobre cómo pueden ofertar sus bienes y servicios a través del portal Compre Colombiano.



<http://www.yocomprocolombiano.com/compras-publicas/>

Índice para acciones de Pymes en Bolsa



La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) está trabajando en un índice para el mercado de acciones local que agrupe el comportamiento de los títulos pertenecientes a pequeñas y medianas empresas. De acuerdo con Juan Pablo Córdoba, presidente de la BVC: “La idea es lanzar un índice que haga el seguimiento de estas empresas y permita que los fondos de inversión puedan encontrar un producto para hacerles seguimiento”.

La BVC busca tener más variedad de productos derivados de estos índices accionarios como ocurrió hace poco más de un año con el lanzamiento del ETF subyugado al Colcap, alternativa que en una acción replica el comportamiento del índice Colcap, donde están los veinte títulos de mayor liquidez.

<http://www.portafolio.co/finanzas-personales/proponen-un-indice-acciones-pymes-bolsa>

Récord en respaldo a créditos para Pymes

De acuerdo con el presidente del Fondo Nacional de Garantías (FNG), Juan Carlos Durán, el desempeño de los créditos aprobados a las Pymes por las entidades financieras en octubre del 2012 se incrementó considerablemente. Lo anterior, teniendo en cuenta que en ese mes el FNG respaldó solicitudes por \$970.000 millones, lo que representa una cifra récord de recursos asignados por la entidad para garantizar la aprobación de los recursos a los solicitantes.

Adicionalmente, Durán afirmó que aunque la cartera morosa a la fecha corresponde a un 5%, lo que equivale a \$400.000 millones del total de la cartera (\$8 billones), los recursos para continuar soportando las garantías exigidas por los establecimientos bancarios mantienen estabilidad, sin presentar riesgos de solvencia.



www.fng.gov.co/

Cámara de Comercio LGBT

La CCLGBT de Colombia (Cámara de comercio LGBT) nace con el propósito de brindar nuevas oportunidades de negocios y nuevos mercados a todos los empresarios interesados en llegar, conocer y desarrollar una comunidad de negocios dinámica y rentable de más de cuatro millones de colombianos(as).

Busca además, fortalecer y visibilizar empresas cuyos dueños sean personas LGBT, especialmente a las Pymes que puedan ofrecer sus servicios, convertirse en clientes y proveedores diversos de otras Pymes y



grandes empresas, así como servir de enlace entre profesionales LGBT que tengan un servicio que ofrecer como personas naturales.

Además, quiere promover a Colombia como destino de inversiones y turismo para negocios que apunten a la comunidad LGBT.

Cualquier empresario respetuoso de la diversidad y comprometido con la inclusión de minorías y la ampliación de la democracia y los derechos ciudadanos puede hacer parte de la cámara de comercio LGBT de Colombia.

<http://www.cclgbt.co/> E-mail: director@cclgbt.co

JAVIER DÍAZ MOLINA

PRESIDENTE EJECUTIVO DE ANALDEX

“Uno de los propósitos fundamentales del gremio es lograr que las empresas se interesen en el tema exportador o importador, es decir, en el comercio exterior.”

Coyuntura Pyme. Bienvenido a Coyuntura Pyme doctor Díaz. Usted se encuentra al frente de Analdex desde 1997. ¿Cuál es su balance en el desempeño y cumplimiento de metas al interior de la institución? ¿Cuáles son los principales objetivos institucionales de la entidad en el corto y mediano plazo?

Javier Díaz Molina. Yo creo que el cumplimiento de las metas es bastante positivo. Desde hace algunos años iniciamos un ejercicio de planeación estratégica con una firma de asesoría, lo cual se ha visto primero en la proyección del gremio a nivel institucional, pero también en hacer de Colombia un país que cada día mire más hacia los mercados internacionales.

Uno de los propósitos fundamentales del gremio es lograr que las empresas se interesen en el tema exportador o importador, es decir, en el comercio exterior. Ésta es otra de las características del gremio, a pesar de que surgimos como la Asociación Nacional de Exportadores, abrimos el objetivo social y ahora somos la Asociación Nacional de Comercio Exterior. Con esto le dimos cabida a importadores, vinculándonos más con la industria y con las empresas de logística, para abarcar todo el tema de comercio exterior.

Yo creo que el país ha ido avanzando y ahora cuenta con una mayor presencia interna-



cional, aunque seguimos siendo una economía muy cerrada. El reto sigue siendo lograr que el país se integre mucho más.

C.P. Uno de los propósitos de Analdex ha sido la internacionalización de las empresas colombianas. ¿En qué consiste este proceso de internacionalización? ¿Cuáles han sido los mayores avances en esta materia?

J.D.M. En efecto, éste ha sido uno de los objetivos fundamentales del gremio. Hace poco logramos la aprobación de un programa de cooperación de la Unión Europea, AL-INVEST IV. Su objetivo es apoyar la internacionalización de pequeñas y medianas empresas. Buscamos que las empresas miren hacia los mercados internacionales, no solamente desde el punto de vista exportador, sino también para el mercado local. Internacionalizar una empresa no es necesariamente volverla exportadora, es que pueda aprovechar las ventajas que ofrece el mercado internacional, ya sea en la parte de exportación, pero también a través de las importaciones en el tema de aprovisionamiento de insumos y tecnología.

La capacitación también es un elemento fundamental, es decir que las Pymes aprendan a: i) costear sus productos para exportación; ii) manejar inventarios, y iii) utilizar instrumentos de pago internacionales, pues generalmente estas empresas asumen todo el riesgo, cuando hay instrumentos que les permiten minimizarlos y cubrirse.

Otro elemento es la asociación, éste es un tema cultu-

“ **Internacionalizar una empresa no es necesariamente volverla exportadora, es que pueda aprovechar las ventajas que ofrece el mercado internacional.** ”

ral en el que hay que trabajar. Casi todas las empresas en Colombia son muy individualistas, ven al otro como el competidor, pero el competidor está afuera y tenemos que unirnos. Allí se ha logrado que algunas empresas participen de manera conjunta en ferias y en misiones empresariales mostrando una oferta como país. Los resultados han sido exitosos, por ejemplo, con un grupo de joyería en Bogotá con el cual empezamos a trabajar como si fueran un núcleo y logramos mostrarles que era posible trabajar con un solo catálogo y un solo stand, todos vendieron y lograron consolidar esa unión. Igualmente, con empresarios del sector calzado que han logrado penetrar el mercado de Chile como grupo.

La innovación también es importante, no se trata de voltear la empresa al revés, es avanzar en el día a día con cosas muy pequeñas, pero que logran al final impactar y darle competitividad a la empresa, mejorar el producto o mejorar la logística.

Éste es el trabajo y nos sentimos satisfechos porque vemos que las Pymes colombianas pueden participar en los mercados internacionales si uno las prepara y las capacita.

C.P. Analdex también ha desarrollado una labor como gestora de proyectos para Pymes. De hecho, en el último año lanzaron un programa de cooperación técnica dirigido a Pymes exportadoras en asociación con la CAF. ¿Cuál ha sido el impacto de esta tarea al interior del segmento Pyme? ¿En qué consiste este programa y cómo pueden las Pymes acceder a él?

J.D.M. Colombia es un país que no tiene una gran base de empresas exportadoras. De 9.555 empresas que tenemos registradas como exportadoras, 8 hacen el 53% de las exportaciones y 14 empresas el 61%. Si uno mira la pirámide con ojos positivos, se ve una base de 9.000 empresas que exportan, muchas veces menos de US\$100.000 anuales, es decir que hay una masa crítica con la cual se puede trabajar. Son empresas que ya han salido al mercado internacional y han perdido el miedo de traspasar la frontera, de enfrentarse a un idioma diferente, a unas costumbres comerciales diferentes y a una legislación diferente.

El programa con la CAF y otras entidades aliadas que ya se sumaron, como Bancóldex y Confecámaras, es trabajar en esa masa crítica. Seleccionar algunas de estas empresas e ir desarrollando con ellas un plan de negocios internacionales, de tal manera que podamos

anualmente salir con un grupo no muy grande de empresas (de 5 a 10) y que en pocos años estas empresas logren multiplicar por diez sus exportaciones. Ese es el propósito del programa, porque creemos que hay que meterle muchas más empresas a este proceso.

Vamos a arrancar, por ahora, con empresas que tengan exportaciones superiores a US\$1 millón, es decir, con aquellas que ya están más listas y más preparadas. Después iremos bajando el requerimiento, porque es mucho más difícil y demorado arrancar con este tipo de empresas. Además, en proyectos como éste se trata de mostrar cosechas tempranas y de esa manera sembrar el interés en otras empresas que están mucho más abajo.

C.P. Además de la internacionalización de las empresas, ¿cuáles son los retos que deben afrontar las Pymes para materializar sus oportunidades de negocios en el mercado internacional?

J.D.M. Hay unos retos como país que no solamente impactan a las Pymes sino a todos, particularmente, a nivel de infraestructura y de logística. Aquí, el país tiene que hacer un esfuerzo muy grande y muy rápido en los próximos años. El tema de infraestructura está diagnosticado, se sabe cuáles son las vías que hay que arreglar, ampliar o desarrollar, pero eso toma años, y en nuestro país con las demoras toma aún más tiempo, eso no lo vamos a resolver en el corto plazo.

Pero hay otros temas que dependen más de decisiones



Javier Díaz Molina (presidente de Analdex) y Alejandro Vera (vicepresidente de Anif).

políticas. Por ejemplo, el tema de las inspecciones en puerto. Nos fuimos hace unos días con la directora de aduanas, la gente de antinarcóticos, el Invima, el ICA y el Ministerio de Comercio a Chile, porque cuando uno toma el *Doing Business*, exportar un contenedor en Colombia vale US\$2.270 y esa misma operación en Chile vale aproximadamente US\$795. Parte de la explicación es que en un puerto de Chile el contenedor pasa por un escáner, si ven algo raro lo llevan a una inspección física. En Colombia, usted llega con el contenedor al cuarto de perfilamiento, si sale a inspección, entonces tiene que tomar el contenedor, llevarlo a un sitio especial, abrirlo y sacar el 100% de la mercancía. Abren todas las cajas y dañan la mercancía, además, se pierde el empaque. Ese movimiento vale entre US\$200 o US\$400 por contenedor, más el daño a la mercancía.

¿Por qué no compramos nuestro escáner? Pues escáner ya tenemos en Colombia, hay uno en Cartagena. El problema es que una vez que el contenedor pasa por el escáner, la poli-

cía está al otro lado esperando porque no le cree al aparato. Lo que decimos a la policía es: decidan ustedes cuál es la tecnología que les sirve. En este sentido ya está el estudio final y esperamos en 2013 contar con el escáner en los puertos.

El otro tema es el de las inspecciones simultáneas, si son varias las autoridades que intervienen, entonces que sea una sola operación. Aquí, la idea es hacer los trámites vía electrónica y quitar el papel. Si usted tiene todo electrónicamente, es mucho más transparente. Vamos a tener una sala de análisis central con la policía antinarcóticos, el ICA, el Invima y la Dian, que van a estar en Catam. Allí, usted va a poder ver en todos los puertos qué está pasando, lo cual va a ayudar a disminuir los costos logísticos que nos están impactando de manera muy negativa.

Ahora, las empresas individualmente tienen una serie de retos, no pueden pretender que el mundo no existe y que solamente el mercado es Colombia, ya sea porque pueden ser exportadoras o porque la competencia les va a llegar. Tienen que internacionalizar-



se y prepararse para competir internacionalmente y localmente (pero con jugadores internacionales).

Debe tenerse en cuenta que, de acuerdo con el Índice de Desempeño Logístico, Colombia ocupa el lugar 64 entre 155 países en esta materia y cuando uno se compara con los pares, estamos en el último lugar. En costos logísticos, sólo superamos a Venezuela.

C.P. Además de los temas de aduanas, policías, etc., ¿existen otros cuellos de botella que deban trabajarse para que las empresas colombianas consoliden su actividad exportadora?

J.D.M. Hay otros elementos que hemos estado discutiendo, por ejemplo, el tema cambiario. Tenemos una ley de acción cambiaria que es muy rígida, yo creo que ya es hora de que flexibilicemos. Asimismo, para avanzar

en el tema logístico pedimos un código de aduanas que sea mucho más flexible, que sea más de facilitación que de control y que hable un lenguaje internacional.

C.P. Actualmente el gobierno está avanzando en la construcción del nuevo estatuto aduanero, el cual ha sido sujeto de diferentes críticas. Según el texto actual, ¿qué implicaciones positivas y negativas tendría éste sobre las empresas exportadoras del país?

J.D.M. Creemos que el propósito de tener un nuevo código es positivo. Además, es fundamental que se desarrolle sobre la base de una plataforma electrónica, ya que si uno logra hacer todas sus operaciones a través de ella va a ser mucho más transparente, permitiendo que no haya discrecionalidad ni corrupción.

No obstante, consideramos que uno de los principios que debe tener ese nuevo código de aduanas es el principio de la buena fe, que en muchos casos se pierde. Hoy en día se tiene que demostrar que usted no quiso defraudar al Estado, que sencillamente hay un error de buena fe porque usted en vez de un 5 puso una 5.

Por otro lado, esta nueva legislación pretendía ir a un extremo que era inverosímil en el tema de descripciones mínimas de mercancías, por ejemplo, en el tema de bebidas, de alimentos, de perfumería y medicamentos, exigen una descripción de la composición al 100% de cada uno de los ítems. Eso es casi como solicitar que yo dé la fórmula de la Coca-Cola.

Finalmente ya han entendido que eso no es posible, pero ese tema que surgió inicialmente como un tema de defensa comercial, ya no se está viendo de esa manera, sino como un tema de aprehensión. En efecto, de acuerdo con el director de aduanas encargado, actualmente el 90% del contrabando que ellos han aprehendido es por descripciones mínimas: se confundió una letra con otra, no se escribió el número que venía en la caja. Ese tipo de cosas no son contrabando, son errores en muchos casos de buena fe.

Si se hace un análisis integral no solamente de la declaración, sino de la factura, el documento de embarque y todos los otros papeles, se puede concluir que fue un error porque la mercancía está descrita e individualizada. Ante eso, nosotros planteamos que el espíritu del nuevo código no puede ser el del control y la represión. Por el contrario, debe haber un tema de facilitación al comercio y usar el principio de buena fe es fundamental. Es decir, partir de la base de que yo estoy haciendo bien las cosas, pero que me puedo equivocar, esa es la discusión central en la que estamos. De todas maneras, la polémica ha bajado un poco de tono porque ellos han recogido algunas de nuestras observaciones, como la eliminación del Plan Vallejo, donde reconocieron su equivocación y ha habido una actitud totalmente receptiva.

Un elemento adicional es que figuras como los usua-

“ Nosotros planteamos que el espíritu del nuevo código no puede ser el del control y la represión. Por el contrario, debe haber un tema de facilitación al comercio y usar el principio de buena fe es fundamental. ”

rios aduaneros permanentes (UAP), que son compañías que manejan grandes volúmenes en valor y en número de operaciones, al igual que figuras como el Altex que dan cabida a empresas altamente exportadoras y que por lo tanto también tienen un canal especial, desaparecen para asignarle esos beneficios al operador económico autorizado. Esa es una figura que nosotros hemos apoyado, ya que se refiere directamente al tema de seguridad en el comercio. Esto es una copia del mecanismo que se empleó en Estados Unidos con ocasión del 11 septiembre de 2001, para evitar que a través del comercio legal el terrorismo pueda afectar a la nación.

Por su parte, la Organización Mundial de Aduanas (OMA) lanzó el operador económico autorizado, que es básicamente la misma figura que nosotros estamos trabajando. Con él se busca que las empresas desarrollen unos estándares de seguridad que les permitan minimizar los riesgos de que contaminen las cargas con el fin de que éstas no se utilicen para temas de terrorismo, contrabando y narcóticos, entre otros. Pero no solamente tengo que garantizar que esos es-

tándares funcionen en mi empresa, sino también con toda la cadena (con mi transportador, con mi agente de aduanas, con mi agente de carga).

Tener eso es fundamental, pero la Dian ahora pretende que quienes quieran tener esos beneficios deben ser operadores económicos autorizados. Para nosotros esto no debe ser así, puesto que en el mundo ha surgido más como un club, algo exclusivo donde no todas las empresas pueden entrar. Por ende, no se deberían mezclar. Una cosa es el operador económico autorizado y otra es el UAP y el Altex. Son figuras diferentes, no se deberían revolver, sino conservarlas con sus beneficios, incluso la facilidad de poder pagar las operaciones al final del mes y no una por una, resulta favorable para las empresas grandes. De hecho, hay empresas que realizan 5.000 operaciones mensuales y no podrían a pagar una por una debido a que la carga administrativa es inmensa.

Todavía estamos discutiendo estos temas con la Dian y creo que ha habido avances. Nosotros esperamos poder sacar un buen producto que finalmente consigne el debate alrededor del tema de control, represión y facilitación.

“ Cuando se mira la demanda internacional, el mundo hoy está demandando energía y alimentos y yo creo que en los dos sectores Colombia puede ser jugador. ”



C.P. Cambiando un poco de tema, ¿dónde cree usted que se encuentran los sectores Pyme más competitivos y con mayores posibilidades de posicionarse en el mercado externo? ¿Cuáles sectores tienen mayores riesgos al enfrentarse al mercado internacional?

J.D.M. A mi no me gusta concentrarme únicamente en las posibilidades de algunos sectores específicos, porque se deja por fuera otros segmentos que pueden tener muchas oportunidades, incluyendo a las pequeños y medianos empresarios. Mi consejo a los empresarios es: salgan, vayan y miren las vitrinas porque son los ojos del empresario los que ven esas oportunidades.

Con relación a esto, frecuentemente cuento la siguiente anécdota: estaba en un matrimonio en Miami, salieron los novios y en vez de echarles arroz, abrieron unas cajas y salieron un montón de mariposas azules. Me encontraba con un amigo, y él me comentó, oiga yo tengo una finca en el Eje Cafetero donde puedo cultivar esas mariposas. Decidimos investigar y encontramos que el

mercado de mariposas allí en la Florida es un mercado de US\$150 millones anuales, porque no solamente se usan para ese tipo de eventos, sino que hay clubes de observadores de mariposas. Cuando regresamos a Colombia, llegamos al Ministerio del Medio Ambiente y encontramos que estaba prohibida la exportación de mariposas, tuvimos que mostrarle al Ministerio que se iban a desarrollar criaderos, por lo que no se iban a tomar las mariposas del medio ambiente y lo que se iba a exportar era la upa.

Hoy ese sueño es una realidad, varias empresas se encuentran exportando mariposas a Estados Unidos, entonces mientras yo veía el espectáculo, el empresario la oportunidad “Oiga, aquí hay un negocio, yo lo puedo hacer, yo lo puedo hacer mejor, yo lo puedo hacer más barato”, eso para el empresario es fundamental. Cuando se mira la demanda internacional, el mundo hoy está demandando energía y alimentos y yo creo que en los dos sectores Colombia puede ser jugador. En la energía en la parte de energía eléctrica, con energía limpia

ya somos jugadores, pero creo que podemos jugar a ir mucho más allá.

Por su parte, en el tema de alimentos, Colombia puede competir, pero tenemos que hacer la tarea en todo el tema de estandarización del producto, residuos químicos y tener los certificados que se requieren a nivel internacional. Es claro que uno no puede pretender llegar a los mercados internacionales si no cumple con las certificaciones, ni con los estándares, pero es evidente que ahí existe un nicho fundamental. El país tradicionalmente ha tenido un espacio en sectores de la manufactura tradicional como el sector confeccionista, lo que pasa es que el mundo ha ido cambiando y uno tiene que ver cómo llega a segmentos más altos y sale de esa maquila básica. Por ejemplo, el tema de ropa deportiva, particularmente ropa para ciclismo con textiles inteligentes que se adapten a las diferentes temperaturas, es ampliamente aceptado en el mercado europeo.

Con relación a este tema, tengo una anécdota de un señor que tenía un tallercito en su casa

y vendía su producto en Venezuela, exportando a Isla Margarita: vino la primera gran devaluación del bolívar por el año de 1983 y el señor se quebró. Luego volvió a arrancar, tenía un taller en Bucaramanga y nuevamente se quebró por la segunda gran devaluación. Después volvió a intentarlo en su casa aquí en Bogotá, y también se quebró. Pasado todo esto, tuvimos una conversación y me dijo: “Ya aprendí la lección”. Yo le pregunté: “¿Cuál es la lección?”. Él me contestó: “No venderle a pobres, me voy para Europa”. Actualmente, él tiene una empresa muy exitosa de ropa para bebés bordada a mano, manejando volúmenes pequeños con precio alto. Estos esquemas son precisos para mercados como el europeo o canadiense.

Uno relata este tipo de historias, porque si se está pensando en confecciones en Estados Unidos, pues en ese país existen seis grandes compradores de confecciones, pero a ellos no les vamos a llegar con nuestras pequeñas y medianas empre-

sas. Tengamos en cuenta que Walmart vende tres veces el PIB de Colombia, por lo que no hay oportunidad de entrar en ese mercado. Pero a esos nichos anteriormente mencionados, si es posible llegar con ropa en bajos volúmenes y gran calidad. Se perciben precios altos y márgenes mucho más considerables, porque no se está compitiendo con el producto básico chino.

Es en estos sectores en donde se observan buenas posibilidades, pero repito, yo me niego a cerrar el abanico a unos segmentos específicos, pues considero que todos pueden competir en determinados nichos.

C.P. El gobierno ha venido impulsando el Programa de Transformación Productiva en las empresas del país, ¿qué impacto cree usted que ha tenido en las Pymes? ¿Considera que ha cumplido su objetivo de elevar el potencial exportador del segmento?

J.D.M. El balance que ellos han venido presentando es positivo. Sin embargo, he sido un

poco crítico de este programa, ya que considero que les falta establecer metas de corto plazo, ya que éstas se encuentran propuestas para 2032, por lo que deberían tenerse objetivos de corto plazo para ver resultados más inmediatos y analizar cómo avanza el Programa.

Lo que yo sugería era hacer una evaluación y observar su eficiencia para llenar ese espacio que algunos analistas denominan la política industrial. Algunos de ellos dicen que en el país no hay política industrial. Por su parte, el gobierno dice no, sí hay política industrial, esto es Transformación Productiva. Mi pregunta es: ¿es eso suficiente? Recordemos que el Programa surgió con la idea de generar mayor oferta exportable y transformar unos sectores que se habían rezagado. Por ejemplo, el sector de artes gráficas, donde éramos líderes en la región, superando a México y Argentina que eran nuestros competidores. No obstante, con la llegada de la era digital y la desaparición del papel, hemos perdido competitividad, por lo que requerimos acomodarnos en ese sector productivo para continuar con ese liderazgo. Igualmente, existen retos en el sector automotriz, donde los carros ya no son tantos mecánicos, sino electrónicos, o en el sector textil y de confecciones, donde el tema se ha dirigido a diseño y moda.

También debe pensarse en cómo generar nuevos sectores competitivos, creo que se ha logrado alcanzar resultados en alguno de estos sectores. En otros no vemos tan clara esa



Javier Díaz Molina (presidente de Analex), Alejandro Vera (vicepresidente de Anif) y Sandra Zamora (investigadora de Anif).

evolución, pero queda abierto el interrogante sobre si es suficiente el esfuerzo realizado por el gobierno para llenar ese espacio denominado política industrial.

C.P. Recientemente el Gobierno Nacional aprobó la Ley de Asociaciones Público-Privadas con el ánimo de agilizar y mejorar la calidad de la infraestructura en Colombia. ¿Cuál es su opinión sobre el alcance que pudiera tener esta Ley en la competitividad del país en materia de infraestructura y en el tema de desarrollo logístico?

J.D.M. Creo que es muy positivo, tenemos mucha esperanza de que por esta vía logremos desarrollar no solamente el tema de infraestructura vial, sino en general el tema de infraestructura

de transporte del país. Existe la necesidad de realizar inversiones en el tema ferroviario y la navegación fluvial donde hay inmensas posibilidades.

Teniendo en cuenta que el gobierno no tiene todos los recursos, considero que nos encontramos en una nueva fase en este tema de las concesiones. Antes el gobierno daba los recursos y las empresas privadas hacían el trabajo, creo que se ha migrado hacia un modelo donde el gobierno no aporta el dinero, sino que le propone a las entidades privadas que ellas pongan la plata y desarrollen las obras.

Esto es importante porque el esquema anterior se volvió muy complicado, concentrándose más en lo jurídico que en la ingeniería. Por ejemplo, en

la Ruta del Sol, el pleito jurídico con Comsa lleva quince años y no se hizo un solo kilómetro de vía. Ahora se inició una nueva concesión y estando en la Fase 1, nos encontramos nuevamente con los abogados iniciando un pleito jurídico sin avances en la obra. En este sentido, creo que este esquema de la alianza público-privada pudiera ser el mecanismo que supere esa etapa en la que estamos hoy en día. Es importante que los privados también sean quienes asuman el riesgo para sacar adelante estas obras de infraestructura que requiere el país, ya que el gobierno no tiene todos los recursos. Igualmente, considero que son deudas rentables, por lo que los privados se interesarán en este aspecto.

A nivel personal

C.P. En Coyuntura Pyme también nos gusta saber sobre la vida personal de quienes están al frente de las principales instituciones del país, si nos lo permite ¿A qué dedica su tiempo libre? ¿Cuáles son sus hobbies?

J.D.M. Me gusta el deporte, especialmente el ciclismo. Procuró practicarlo los fines de semana, aunque cada vez cuento con menos tiempo para ello. Mi otro hobby es cocinar, de hecho disfruto realizar asados donde comparto tiempo con amigos y la familia. Básicamente, a estas dos actividades dedico mi tiempo libre.

C.P. Usted viaja constantemente en avión debido a sus responsabilidades laborales. ¿Qué actividades realiza normalmente mientras se encuentra en un vuelo?

J.D.M. Leer, leer y leer. Eso sí, cada día menos economía y más literatura. Me gusta el género de novela negra, especialmente las policiacas. También aprovecho el tiempo en los aviones para escribir, yo tengo una columna que era de carácter semanal y hoy en día se sostiene como quincenal. Cuando hay viajes es cuando me ocupo de enviar la columna. También me encargo de es-



cribir las columnas de Anal-dex, como el editorial de los informes. Realmente aprovecho mucho en los aviones para escribir. ■