

CAPITAL DE RIESGO: INSTRUMENTO DE APOYO A EMPRENDIMIENTOS DE PEQUEÑOS PRODUCTORES DE BASE RURAL Y CAMPESINA

Sergio Antezana
José Antonio Peres⁷⁷

CONTEXTO GENERAL

Al procurar la ampliación y diversificación de servicios financieros, se vienen desarrollando experiencias de apoyo a los pequeños productores, principalmente de base campesina en el área rural de Bolivia. Estas se impulsan mediante diferentes instrumentos financieros, entre los que destaca la modalidad de capital de riesgo o riesgo compartido, complementaria al crédito y a otros servicios, con características flexibles y apropiadas para impulsar las iniciativas de los actores económicos campesinos emergentes.

En este campo se tienen las experiencias de dos ONG que brindan servicios financieros: el Centro de Investigación y Desarrollo Regional (CIDRE) y la Asociación Boliviana para el Desarrollo Rural (PRO-RURAL). Ambas instituciones están involucradas en la provisión del servicio de capital de riesgo a micro y pequeñas unidades económicas, con el apoyo de la Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE). CIDRE trabaja directamente con el Programa de Apoyo al Sector Financiero (PROFIN) de COSUDE que colabora con una variedad de instituciones en propuestas e innovaciones el sistema microfinanciero boliviano.

En 1985, luego de una profunda crisis económica, política y social, se aplicaron medidas de estabilización y ajuste estructural, conocidas como reformas de primera generación, orientadas a frenar el proceso hiperinflacionario y a liberalizar la economía. En la década de los noventa, se impulsaron las denominadas reformas estructurales de segunda generación, destinadas a la modernización del Estado y al establecimiento de una nueva relación entre el Estado y la sociedad⁷⁸. El impulso a las políticas públicas estuvo centrado principalmente en potenciar el crecimiento económico, mejorar las condiciones de vida de la población en el marco de la democratización y lograr una mejor inserción del país en el ámbito internacional.

Las reformas permitieron la estabilidad macroeconómica y crear condiciones generales para el crecimiento de la economía; sin embargo, aún no se ha logrado una efectiva respuesta para revertir la pobreza, exclusión social y fragilidad económica e institucional que caracteriza la situación actual del país (ver anexo: principales indicadores socioeconómicos).

En el 2003, Bolivia enfrenta una crisis económica recesiva, agravada por la agudización de conflictos sociales, una progresiva incertidumbre política e institucional. El país se encuentra en una situación de “inflexión y cambio” tanto en el sentido del desarrollo económico como en los contenidos de su democracia y vive un momento complejo de profundo cuestionamiento de los cambios estructurales iniciados en los 80, que interpelan de manera continua al modelo democrático actual y al sistema de economía de mercado en vigencia en el país⁷⁹.

(77) Director del Centro de Estudios y Proyectos, CEP. Bolivia.

(78) Entre las principales reformas de este período se tienen las siguientes: i) modificaciones a la Constitución Política del Estado (CPE) en febrero de 1992, ii) la Ley de Capitalización (1994, modalidad de privatización de las principales empresas estatales), iii) la Ley de Participación Popular (1994, modelo boliviano de descentralización y participación) y la Ley de Descentralización Administrativa (1995), iv) la Ley de Reforma Educativa (1995), v) la Reforma de Pensiones (1996), vi) la Ley del Servicio Nacional de Reforma Agraria, conocida como Ley INRA (1996).

(79) Informe Desarrollo Humano, Bolivia 2002. Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Marzo 2002, p. 15.

LOS SERVICIOS FINANCIEROS, PRINCIPALMENTE RURALES

Bolivia se destaca por el desarrollo de las microfinanzas desde mediados de los años ochenta, a partir de la creación de varias instituciones -principalmente organizaciones no gubernamentales (ONG)-. Gracias a este desarrollo institucional, surgen cambios en la normatividad financiera que permiten la creación de instituciones fiscalizadas o reguladas especializadas en microfinanzas, como es el caso de los Fondos Financieros Privados (FFP).

Desde 1998 se tiene una contracción de la demanda y elevación de la mora del sistema bancario en general (19,3% a junio de 2003)⁸⁰. Entre los factores que incidieron en la crisis del sector se destacan: los agroclimáticos, bloqueos de caminos y movilizaciones sociales, la lucha contra el contrabando y el comercio informal, las dificultades del sector manufacturero, el desarrollo indiscriminado del crédito de consumo y la falta de diversificación y adaptación a la demanda de los productos de las entidades de microfinanzas⁸¹.

En la época de boom se produjo una sobreoferta del crédito, particularmente en las ciudades de La Paz, El Alto y Santa Cruz, con consecuencias en el sobreendeudamiento de los clientes y el desarrollo de prácticas de “bicicleteo” financiero mediante créditos de varias instituciones, con bajo nivel de seguimiento y control y dificultades tanto para la recuperación de los créditos como para la ejecución de las garantías.

El surgimiento de las asociaciones de deudores y las movilizaciones de éstos marcan un hito en la historia de la experiencia del microcrédito en el país. Las movilizaciones de los prestatarios y su organización en asociaciones de deudores pusieron en una situación crítica al sector y debilitaron la voluntad de pago.⁸² Una de las características de la crisis fue la sobre expansión crediticia (boom) que devino en una contracción (crunch) del crédito. La capacidad de pago de los prestatarios, por las diversas causas señaladas, se ha reducido y su dificultad para obtener nuevos préstamos contribuyó al incremento de la mora⁸³. Además, surgieron problemas debido a la mala aplicación de algunas tecnologías financieras⁸⁴.

La incertidumbre política y la polarización electoral de junio 2002, generaron desconfianza hacia el sector financiero, se produjo una significativa “corrida” de los depósitos bancarios (cerca de US\$ 500 millones) cayó la liquidez del sistema en un 50% el siguiente medio año)⁸⁵.

A mediados de 2003 con la recuperación de los depósitos bancarios se muestra renovación de confianza en el sistema financiero nacional. Las ONG financieras del área rural tuvieron un nivel de mora del 15,2% (a junio 2003), aceptable dada la situación de crisis⁸⁶.

(80) Nueva Economía. Balance del Sector Financiero No. 8. La Paz, agosto de 2003.

(81) Rivas, Hugo y Rojas, Rafael. De ONG Financieras a Fondos Financieros Privados. La Experiencia Boliviana. SOS FAIM. La Paz – Bolivia, s/f., p. 19.

(82) González-Vega Claudio y Rodríguez – Meza, Jorge. La Situación Macroeconómica y el Sector de las Microfinanzas en Bolivia. La Paz, junio de 2002, p.vii

(83) Ídem., p.viii.

(84) Como fue el caso de los “grupos solidarios”, una metodología que hoy en día está casi en desuso.

(85) En poco más de tres años y medio, el sistema financiero nacional,... ha perdido cerca de mil millones de dólares en depósitos, ha reducido su cartera de préstamos en más de 1 400 millones de dólares y ha visto crecer la mora crediticia en más de 300 millones de dólares.” Los depósitos bancarios cayeron 28%, entre 1999 y agosto 2002. ECONOTICIAS, 27 agosto de 2002.

(86) Nueva Economía, op. cit.

Entre los desafíos que distinguen al sector microfinanciero, están los siguientes: la necesidad de desarrollar sistemas completos y eficientes para el seguimiento y acompañamiento de los clientes, no sólo sobre el control de riesgos sino para evitar el sobreendeudamiento y crisis de aquellos (evitar la excesiva competencia y saturación del mercado de las microfinanzas); necesidad de ampliar y diversificar los productos y servicios (capital de riesgo, ahorro y servicios auxiliares, leasing, warrant) principalmente en las áreas rurales; mejorar eficiencia y eficacia para optimizar los servicios y bajar las elevadas tasas de interés actuales.

La mayor apertura y llegada con los servicios financieros a las áreas rurales debe tomar en cuenta las lecciones aprendidas en las áreas urbanas⁸⁷; reconsiderar las estrategias, el momento, el método y las modalidades para la expansión de los servicios financieros rurales. Los actuales productos, fundamentalmente el crédito, no han colmado las reales demandas del mercado rural, particularmente de los micro y pequeños empresarios y productores del área que demandan bajar los costos financieros y nuevas formas de trabajo.

CAPITAL DE RIESGO COMO INSTRUMENTO INNOVADOR PARA LAS MYPES

El capital de riesgo (o Risk Capital como se conoce en inglés) es una alternativa de financiamiento para empresas con potencial de crecimiento y pocas garantías reales. Usualmente se lo considera una forma de inversión en empresas pequeñas y jóvenes⁸⁸.

El capital de riesgo puede definirse como: “Capital temporal que se inyecta a empresas jóvenes, con poca o ninguna experiencia, pero con mucha disponibilidad, capacidad y potencialidad de crecimiento”⁸⁹. Se denomina Fondo de Capital de Riesgo o Fondo de Inversión a una institución que ofrece capital de riesgo.

En general, las instituciones financieras tradicionales buscan proporcionar financiamiento a empresas que poseen una fuente de repago claramente identificada, con un flujo de caja proyectado que debe adecuarse a las políticas de la institución (tiempo máximo de financiamiento, experiencia mínima en el rubro al cual se dedica, garantías reales y otras). A diferencia de esto, el capital de riesgo posee mayor flexibilidad en lo que se refiere a garantías (en proyectos sin garantías reales), plazos (puede ser de largo plazo) y experiencia (puede ser una idea y no un proyecto en marcha). El capital de riesgo consiste en el proceso de inversión (temporal) en una unidad económica, corriendo el riesgo inherente al giro del negocio. Este riesgo incentiva apoyar al mejor desempeño de la empresa, mediante asistencia técnica, mejoras contables, mejor gestión y mayor rentabilidad en las empresas.

Las principales diferencias entre el capital de riesgo y el crédito son:

- En el crédito, la garantía es un condicionante principal. En capital de riesgo, la empresa y su flujo de caja son la principal garantía del repago y de la ganancia del capital.
- En el crédito se paga un monto fijo (tasa de interés), mientras que en capital de riesgo, se paga monto variable en función de los rendimientos obtenidos, lo cual permite mayor control sobre el costo para la empresa y brinda mayores oportunidades por la flexibilidad.
- El crédito tiene un período de vencimiento fijo. El capital de riesgo puede tenerlo flexible, que permite a la empresa, crecer al ritmo de las posibilidades del negocio y del mercado.
- El crédito se utiliza típicamente para operaciones de menor plazo, mientras que el capital de riesgo es un instrumento de mayor plazo, aunque puede utilizarse para operaciones de corto plazo con las mismas ventajas.

(87) Peres, J.A. y Egger, R. Evaluación Externa del Programa de Apoyo al Sector Financiero (PROFIN). Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE). La Paz, 13 de septiembre de 2002.

(88) (Ross, Westerfield & Jaffe, 1995)

(89) Antezana, S. y Montaña JL. Capital Riesgo. La Paz, Noviembre de 2000, p.2.

Las complementariedades entre ambos servicios son:

- El capital de riesgo es complementario al crédito porque si una empresa genera utilidades altas, el crédito le sirve como medio para apalancar recursos. Es decir, puede ser más barato que las inversiones en algunos casos.
- El acceso a ambas fuentes de recursos permite diversificación de capital para la empresa, lo que se traduce en diversificación de plazos que permite mayor control a una empresa sobre el uso del financiamiento que consigue. Típicamente una empresa debe financiar con un crédito de corto plazo, inversiones de largo plazo porque no puede acceder a crédito de mayor plazo. Sin embargo, el acceso a capital permite planificar y compatibilizar los plazos del origen de los fondos con los plazos del destino de estos.

Entre las desventajas, pueden señalarse:

- En la mayoría de los países, en caso de quiebra, la normativa favorece al Estado, luego a otros acreedores (instituciones crediticias) y por último a los inversionistas. Es decir, que se corre más riesgo que todas las otras instituciones financieras que sólo operan con crédito, lo que provoca que el servicio se justifique si se logra una mayor rentabilidad.
- La calidad de información que se debe obtener y la periodicidad con que esta debe procesarse es mucho más exigente que en el caso del crédito, por lo que, se convierte en un proceso más costoso.

Respecto a la terminología y conceptos, se debe mencionar lo siguiente:

Crédito	Concepto	Capital Riesgo	Concepto
Tasa de Interés	Porcentaje fijo sobre el monto desembolsado que se cobra de manera periódica. Se determina ex ante.	Retorno de Inversión	Está relacionado con las utilidades que obtenga la empresa capitalizada. Se cobra de manera semestral o anual. Es variable, se determina ex post
Plazo y vencimiento	Es el tope de tiempo dentro el cual se limita el pago del crédito. Generalmente el microcrédito es de corto plazo.	Plazo	Puede ser indefinido o definirse por contrato, en función a metas proyectadas. Generalmente es de largo plazo. Se denomina salida al vencimiento.
Riesgo crediticio	Es la eventualidad que se corre de no cumplirse el pago del crédito.	Riesgo de inversión	Se corre el riesgo que el socio capitalizado no provea información oportuna y pague menores beneficios. Se corre el riesgo que el emprendimiento de inversión quiebre.
Capacidad de pago	Mide la probabilidad que un cliente pague y la capacidad que tiene para cubrir los costos de la empresa y su familia	Productividad de la empresa	Mide la capacidad de la empresa de generar ingresos y tener una alta productividad.
Garantía	Sirve para garantizar que el deudor cumpla su obligación financiera. Caso contrario, puede ejecutarse. Usualmente es un bien inmueble.	Garantía	La garantía es el mismo proyecto y su flujo de caja. La honorabilidad de socio y la confianza con éste/a es vital para lograr un buen desenvolvimiento. El plan de negocios y el destino de los fondos son una garantía para el inversionista.

Elaboración propia con base en Brugger (2003) y Antezana & Montaña (2000).

Como el rendimiento no se fija ex ante, sino después de haber terminado el ejercicio de la gestión, éste puede ser negativo o positivo. Al igual que en una institución crediticia, la diversificación permite disminuir el riesgo de sectores específicos, por lo que una adecuada diversificación, permite diluir el riesgo y maximizar la tasa de retorno.

Se corre el riesgo con la empresa, por lo cual se debe realizar una evaluación con detalle de las empresas (Plan de Negocios), aspecto que tiende a encarecer los costos y limitar el acceso a empresas muy pequeñas. El capital de riesgo, se adapta de buena manera al flujo de caja de cada empresa. Es un “traje a medida”.

La salida del inversionista de las empresas es otro aspecto a considerar (no se puede aplicar mecanismos tradicionales como la bolsa de valores ya que, por lo general, se trata de MYPE que están en proceso de “formalización”). Existen múltiples formas de invertir bajo capital riesgo (acciones, bonos preferenciales, deuda subordinada y asociaciones accidentales, principalmente).

Es ideal que una institución trabaje con capital propio para otorgar capital de riesgo, porque no se conoce el rendimiento que se obtendrá o el plazo en que podrá desvincularse. Un Fondo de Inversión que se fondee con crédito, corre el riesgo de no poder cumplir los plazos o el costo financiero de sus obligaciones.

El analista de proyectos de inversión puede recibir beneficios sobre el crecimiento de la empresa que evalúa, lo que le incentiva a evaluar mejor a las empresas, apoyarlas más y realizar mejor seguimiento; al igual que los oficiales de crédito tienen incentivos por mayor crecimiento y menor mora.

LA EXPERIENCIA DE CIDRE

El Centro de Investigación y Desarrollo Regional (CIDRE), es una organización no gubernamental creada en 1990 con el fin de apoyar iniciativas de desarrollo en el departamento de Cochabamba. Ha concentrado sus actividades en el apoyo integral a los sectores agropecuario, forestal, pequeña industria y servicios básicos, ofreciendo servicios de crédito e inversiones de riesgo, los cuales además complementa con servicios de asesoría en gestión y aspectos especializados como medio ambiente y manejo de recursos naturales.

En el trabajo crediticio CIDRE cuenta con 934 clientes activos, de los cuales 50% son mujeres; la mora al 30 de junio del 2003 es de 3,84%. CIDRE posee actualmente 21 empleados, de los cuales 3 están implicados directamente al servicio de capital de riesgo. CIDRE trabaja en el tema capital de riesgo con cuatro empresas: Floralex, empresa productora de flores; Grupo San Joaquín Hidro (GSJH), empresa generadora de electricidad a partir de plantas hidroeléctricas; Naturaleza, productora / exportadora de infusiones de fruta, té, especies aromáticas y medicinales, y Plastiforte, fabricantes de tubería de plástico hecha con material virgen y reciclado.

CIDRE no ha desarrollado formas únicas de evaluación o inversión, pero hay características que pudieran formar una metodología, diferenciada según el tipo de inversión:

- Las participaciones de CIDRE se instrumentan a través de acciones en las empresas.
- En todos los casos existen directorios de los cuales CIDRE participa.
- Directores de CIDRE llevan a cabo evaluación de las empresas.
- En Naturaleza y Floralex, existen plazos pactados para la recompra de acciones por parte del socio productor (salida). Incluso se pactó una rentabilidad adicional a la utilidad sobre los dividendos porque el flujo previsto de utilidades de la inversión es de largo plazo y no se esperan utilidades en los primeros años, lo que perjudicaría a CIDRE.

- Todas las empresas con que trabaja poseen un crédito vigente de CIDRE y en Naturaleza se convirtió deuda en acciones, lo cual aumentó su capacidad de apalancamiento y alivió el costo financiero en el corto plazo.
- Existen también inversiones conjuntas con otros fondos de inversión a más de los socios productores originales.
- CIDRE realiza las inversiones con recursos propios, de la desmovilización de cartera de crédito, y en empresas con potencialidad de crecimiento, pero pocas oportunidades para concretarla porque el costo financiero de la deuda contraída era muy alto y a muy corto plazo (esto permitía crecer en capital de trabajo, pero no en inversiones productivas).

Se ha procurado que la empresa socia, se formalice en diversos aspectos:

- Pago de impuestos al fisco, aportes sociales y seguros para los empleados,
- Que todas las ventas sean facturadas. También facilita controlar los ingresos reales,
- Se conformó el Directorio y se estableció una periodicidad (mensual) para sus reuniones.

La formalización de las obligaciones de estas empresas, en algunos casos, ha provocado que su rentabilidad disminuya. Sin embargo, la Ley define que si una empresa incumple aportes patronales y seguros, los socios son responsables de estas irregularidades, lo cual implica alto riesgo para la administradora de inversiones de riesgo en empresas informales.

CIDRE apoya a las empresas en la búsqueda de mercados; en el caso del GSJH, se ha buscado capitalistas adicionales para algunas inversiones necesarias para la empresa. No se ha solicitado ni plan de negocios o estudio de mercado, debido a que estos incrementarían el costo de la evaluación. Se prevé una herramienta de inversión, similar a un credit scoring, con antecedentes, potencial de mercado, opciones de salida y diversificación de portafolio.

No existen límites mínimos ni máximos tope para las inversiones, lo que da la posibilidad a CIDRE de diversificar estratos en el sector empresarial (pequeño, mediano y grande). En ninguno de los casos existe algún tipo de colateral que permita a CIDRE ejercer mayor influencia que la que tiene en directorio. El plazo de las inversiones es variable: Naturaleza y Floralex tienen plazos referenciales, pero no tajantes; el GSJH no tiene plazo alguno fijado para la salida de CIDRE y las operaciones con Plastiforte tienen plazos cortos por proyecto, pero no existe un límite al número de proyectos a realizar con esta empresa, por lo que tampoco existe un plazo tope para estas.

Naturaleza es empresa exportadora y en su evaluación se incluyen algunos intangibles (apertura de mercados, marca y otros). Se ha negociado el valor de los intangibles y la forma de introducirlo en los estados financieros (porque la Ley boliviana no acepta intangibles como parte del patrimonio). Esto ha favorecido al socio productor al reconocer que la empresa (el negocio) tiene mayor valor económico del que figura en su balance, lo cual refleja que la evaluación ha sido económica y no sólo contable. En esta misma empresa, CIDRE ha apoyado a los socios productores en la negociación de créditos contraídos con anterioridad.

Plastiforte fabrica tubos plásticos, y hace asociaciones accidentales para proveer servicios de agua potable a comunidades rurales. La lógica es la siguiente: se identifica una comunidad que requiera agua potable, que tenga menos de 5 000 habitantes⁹⁰, se realiza

(90) Según la normativa, para más de 5 000 personas, debe proveer el servicio empresa con fin de lucro y no cooperativa local.

la prospección geofísica (para identificar una fuente de agua) y se negocia con la comunidad lo siguiente:

- El plazo para establecer el sistema de agua potable y el número de hogares a atender,
- El plazo y el precio para la compra de las acciones de CIDRE y Plastiforte; sobre este punto ambas instituciones fijan una rentabilidad ex ante y negocian en función a ésta,
- La creación de una asociación o cooperativa que maneje el servicio de agua potable, si existen cooperativas de cualquier índole, esto facilita el proceso.

Una vez instalado el sistema de agua potable, se apoya en el manejo contable del servicio: en algunos casos se provee de un software especializado y, si no existe un ordenador, se provee de un sistema de registro. Se han realizado ocho operaciones de este tipo. La inversión más pequeña fue de US\$ 4 000 y la mayor de US\$ 40 600; para un total invertido aproximado de US\$ 150 000. Se beneficia a más de 900 familias. El plazo promedio de venta de las acciones, desde la sociedad accidental a la cooperativa o asociación, es de 204 días y la rentabilidad promedio ha sido de 18,18%, siendo la más alta 24,04% y la menor de 14,64%.

La ventaja de este mecanismo es que se fija la rentabilidad antes de instalar el servicio, lo cual garantiza la transferencia de las acciones de CIDRE y Plastiforte a los interesados, quienes reconocen tal rentabilidad a las promotoras por el riesgo de la operación.

La metodología es similar a un crédito dirigido, pero no existe garantía (real ni prendaria), lo que tipifica la operación como una forma de inversión de riesgo.

Las personas beneficiarias del servicio de agua potable, son las más interesadas en comprar su participación en la cooperativa o asociación para poder ejercer derechos en ésta. El plazo relativamente corto del proceso, permite instalar el servicio y su venta a las comunidades.

Las empresas en las que invierte CIDRE no pueden considerarse micro empresas. Tienen en promedio un capital de US\$ 315 000. La inversión más alta de CIDRE es de US\$ 285 422 con GSJH; la menor de US\$ 29 787 con Naturaleza, con promedio de US\$ 121 736.

Florallex, Naturaleza y el GSJH eran empresas pequeñas antes de la capitalización hecha por CIDRE. Siendo el GSJH y Naturaleza empresas unipersonales y Florallex nació de una asociación de productores. Las tres ya eran clientes de CIDRE y mantienen créditos vigentes.

El fondeo de CIDRE para el capital de riesgo proviene de la desmovilización de cartera en sus agencias. CIDRE es una Organización no Gubernamental (ONG) y los inversionistas privados no pueden aportar dinero a su administradora de inversiones de riesgo. Para el caso del Grupo San Joaquín, ha logrado que algunos inversionistas privados aporten directamente a la empresa, sin que CIDRE intermedie estos recursos y, por lo tanto, sin ganar ninguna comisión por este trabajo. Originalmente el GSJH poseía tres socios, actualmente posee 16, quienes en amplia proporción han sido incorporados gracias a negociaciones de CIDRE, lo cual muestra su capacidad de apalancamiento indirecto en la empresa y, que la beneficia en mayor medida que a CIDRE.

Actualmente el gobierno busca formas para aportar fondos a las instituciones que trabajan con este servicio. Debido a que en su mayoría son instituciones sin fines de lucro, éstas no son sujeto de inversiones sino sólo de crédito de parte del Estado. Existen fuertes dificultades en operar inversiones de capital riesgo con fondos de crédito, precisamente porque al correr el riesgo, no existe una ganancia fija y, por lo tanto, el crédito puede ejercer serias presiones sobre la liquidez del Fondo de Capital de Riesgo. Por otro lado, existen restricciones para que el Estado participe con inversiones en alguna institución financiera.

CIDRE ha enfocado sus esfuerzos en canalizar fondos para ampliar sus operaciones. Busca una mayor escala que signifique una mejor y óptima utilización de su capacidad institucional instalada y de sus recursos humanos en este sistema. Se fijó como meta realizar nuevas inversiones de US\$ 400 000 anuales, que permitirían la escala deseada en un corto plazo.

institucionales y utilización de sus recursos humanos

La experiencia de PRO – RURAL

PRO-RURAL es una institución privada sin fines de lucro creada, en enero de 2001, sobre la experiencia –desde 1983- del Programa de Apoyo a Organizaciones No Gubernamentales (NOGUB), principal instrumento de la Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE)⁹¹ para “desarrollo rural, mediante proyectos de infraestructura productiva a través de ONG locales⁹²”.

NOGUB ha contribuido a la temática rural del país. Destacan sus aportes a la reflexión sobre el desarrollo rural y al impulso de procesos innovadores en los servicios financieros rurales, a los procesos de planificación participativa micro-regional, al diseño y ejecución de fondos por concurso para proyectos de desarrollo rural propuestos por ONG y OECA, entre otros⁹³. Fue una especie de “think thank” que, a partir de propuestas y experiencias impulsadas (“acción-reflexión”) desde lo micro eran validadas y ampliadas en los ámbitos meso y macro.

PRO-RURAL busca “contribuir a promover un desarrollo económico, social y ambientalmente sostenible, de hombres, mujeres y jóvenes pobres, quienes para mejorar sus condiciones de vida y trabajo deben ser protagonistas de su propio desarrollo”. Apoya “iniciativas económicas de productores de base, organizaciones económicas, micro y pequeñas empresas, que permitan un incremento sostenible del ingreso y una ubicación más ventajosa en los mercados nacionales o externos⁹⁴”.

PRO – RURAL promueve la participación de la población en los procesos económicos y sociales de toma de decisiones, el desarrollo equilibrado entre hombres y mujeres, el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales, la articulación concertada entre los diferentes actores del desarrollo.

En colaboración con COSUDE, PRO-RURAL lleva el Programa de Desarrollo Rural y Apoyo a la Producción y Servicios (DRU PAPS), y el Programa de Inversiones Empresariales (PIE)

El **Programa Desarrollo Rural (DRU PAPS)**⁹⁵, consiste en un sistema por licitación de co-financiamiento (80% PRO-RURAL y 20% efectivo de la población) con organizaciones locales (ONG, asociaciones de productores y organizaciones económicas campesinas-OECA) para financiar proyectos de infraestructura productiva rural, servicios de asistencia técnica, transformación y comercialización. Los montos oscilan entre US\$ 50 000 y 300 000, según las iniciativas. El DRU PAPS cuenta con un monto no reembolsable aportado

(91) PRO – RURAL. Qué es Pro – Rural. Asociación boliviana para el desarrollo rural. La Paz, s/f.

(92) COSUDE. Mandato PRORURAL (ex NOGUB) 2001-04-01 – 2003-12-31. t.311 Bolivia 31. La Paz, s/f., p.1.

(93) Varias experiencias han sido sistematizadas por NOGUB/PRO-RURAL, destacándose las siguientes: Metodología práctica para la incorporación de género en proyectos de desarrollo rural (2002); Micro riego en comunidades de valles interandinos. (1999); Guía para el establecimiento de sistemas agroforestales (1998). Cooperación entre el Gobierno Municipal y ONG, La experiencia de crédito de FADES en el municipio de Uriondo (1998). Hombres y mujeres: en sectores y actividades del área rural (1997); Manual Guía para formular planes de desarrollo seccional -diagnóstico y base de propuesta- (1996).

(94) Ibidem.

(95) COSUDE/PRO-RURAL. Convenio Interinstitucional entre Agencia Suiza para el Desarrollo, la Cooperación (COSUDE) y la Asociación Civil Boliviana para el Desarrollo Rural (PRO-RURAL) relativo al Programa de Desarrollo Rural. Fase: 2001-04-15 – 2003-12-31. La Paz, 15 de abril de 2001.

por COSUDE de US\$ 2 400 000, de los cuales se reconoce a PRO-RURAL un overhead. Este programa, a mayo 2003, apoya a 15 proyectos. Además del control de calidad, realiza un seguimiento operativo y financiero de la ejecución, contempla su evaluación y la sistematización de experiencias. PRO-RURAL hace el seguimiento, evaluación y sistematización a 25 proyectos distribuidos en el ámbito nacional del Programa de Pequeñas Donaciones del PNUD.

El **Programa de Inversiones Empresariales (PIE)**⁹⁶ busca, a partir de una experiencia piloto (investigación – acción), “contar con un instrumento que permita apoyar y dinamizar las iniciativas empresariales de los distintos agentes que actúan en el mundo rural y los actores urbanos que buscan realizar inversiones a favor de ese mundo rural”⁹⁷. El aporte de COSUDE al PIE es de US\$ 800 000 como fondo para inversiones y un monto adicional para los servicios de instalación y operación. SOS FAIM, de Bélgica, ha comprometido US\$ 300 000 para el fondo de inversión del PIE. Éste apoya a través de riesgo compartido a 21 iniciativas bajo la modalidad de sociedad accidental, con un aporte promedio de 45% orientado fundamentalmente a capital de trabajo. Hasta la finalización del convenio, tiene posibilidades de ampliar la cartera de proyectos con 20 iniciativas más.

Por las características del convenio entre PRO-RURAL y COSUDE, el PIE orienta su apoyo principalmente a inversiones de corto plazo destinadas a capital de trabajo, aspecto que no es común en este tipo de servicio. No opera con capital o inversiones de largo plazo. Aporta para capital de operaciones en capacidades instaladas previamente existentes y en marcha.

PRO – RURAL, a través del PIE no participa de manera directa en las empresas ni en la adquisición de activos fijos. Las operaciones y acuerdos entre las partes se ejecutan bajo la figura jurídica de “sociedad accidental”, en el marco del Código de Comercio.

El PIE destina de 10% a 12% de sus recursos a la administración de las inversiones, aspecto altamente eficiente, comparado con el promedio del sistema microfinanciero que calcula dedica un 15%. Hasta el 2001, los costos operativos medidos en cuanto a inversiones totales de los fondos de desarrollo estaban en el rango del 15 al 19%, sin considerar otros costos de transacción (elaboración, preparación de perfiles, trámites complejos, demoras en trámites, talleres y reuniones “participativas”, etc.)⁹⁸ que encarecen el acceso a los recursos, postergan las decisiones y la ejecución de proyectos de inversión. El PIE, tiene un menor costo efectivo y ha demostrado ser un instrumento ágil, flexible y oportuno que coadyuva a la reducción de aquellos costos ocultos característicos. Cuenta con guías para la presentación de información y se elabora de manera conjunta el flujo de caja y/o el plan de negocios.

El PIE tiene un Director a medio tiempo y dos oficiales de inversiones. Se apoya en el personal administrativo de PRO – RURAL cuyos costos comparte con el programa (DRU PAPS). Una especie de comité interno evalúa las propuestas de inversión antes de presentarlas a los tres miembros del Comité de Inversiones institucional, responsable de la aprobación de operaciones. El PIE dispone de Políticas y Manual de Procedimientos.⁹⁹

De acuerdo al portafolio de inversiones al 30 de junio de 2003, desde abril de 2001, el PIE ha logrado colocar el 80% de los recursos disponibles, es decir, US\$ 722 000 en los 21 casos mencionados. Este aspecto muestra la eficiencia del programa.

(96) Ibidem.

(97) Ibidem.

(98) Peres , JA y Ortega, R. Evaluación Externa del programa de Inversiones Empresariales PIE de PRO- RURAL. Informe Final. La Paz, 30 de abril de 2003, p. 23.

(99) PRO-RURAL. Políticas del Programa de Inversión de PRO-RURAL. La Paz, 7 de marzo de 2003.

PRO-RURAL. Manual de Procedimientos del Programa de Inversión de PRO-RURAL. La Paz, 7 de marzo de 2003.

Hasta marzo de 2003, las inversiones realizadas incrementaron el empleo directo de 110 a 286 puestos (176 empleos directos nuevos) y mejoraron la calidad de las fuentes de trabajo y la generación de ingresos, lo que muestra un impacto destacable. Se estima en US\$ 3 094 la inversión por cada puesto de trabajo. Con la inyección de recursos frescos en áreas y sectores deprimidos las actividades del PIE han permitido la reactivación y continuidad de proyectos rurales privados que sin el apoyo financiero realizado, bajo la modalidad de riesgo compartido, estarían con serias limitaciones de viabilidad y probablemente cerrados¹⁰⁰.

La estrategia de puesta en marcha del PIE, en esta fase de investigación – acción, se muestra pertinente. El PIE ha identificado proyectos con posibilidades de éxito a pesar de dificultades coyunturales y la adversidad del contexto. Ha establecido alianzas y acciones complementarias con instituciones similares¹⁰¹. Posee una importante muestra de experiencias para extraer lecciones. Tiene variedad de proyectos, con cierta dispersión geográfica y de rubros, que le permite cualificar sus políticas, estrategias, instrumentos y acciones.

Además de la petición formal de capital, el PIE solicita a las micro y pequeñas empresas su documentación legal (personería jurídica) y hace análisis detallado de la situación económica financiera del proyecto. Varios casos son iniciativas que están en situación crítica, lo cual lleva a analizar el flujo financiero y su plan de negocios. En función de los niveles de rentabilidad y condiciones técnicas y gerenciales se elaboran las respectivas carpetas que se ponen a consideración del Comité de Inversiones para su aprobación.

Una vez aprobado el financiamiento, se establece la sociedad accidental y se suscribe el contrato, por un máximo de dos años debido a que sólo se financia capital de operaciones. PRO-RURAL no participa con acciones por el convenio establecido con COSUDE. Conforman sociedades accidentales con una estrategia de entrada y salida de los proyectos que apoya.

Se solicita una garantía hipotecaria para buen uso de inversión y, en algunos casos, se maneja una cuenta bancaria con cheques de firma conjunta. La rentabilidad mínima aceptable de acuerdo al flujo de caja realizado es del 12%.

Hasta fines de junio 2003 colocó US\$ 722 000, con una media de US\$ 34 380, en 21 inversiones orientadas a micro y pequeñas empresas. El aporte del programa equivale a 45% del total. Los socios micro y pequeño empresarios aportan el 55%, así PRO-RURAL no corre más riesgo que sus socios, como una política sana de inversión. Tiene como norma que las colocaciones o inversiones realizadas no excedan el 60% de la operación¹⁰². El PIE no trabaja con empresas que no tengan vinculación rural, ni desembolsa menos de US\$ 5 000.

El PIE se orienta a apoyar micro, pequeñas y medianas empresas en operaciones tanto rurales como urbanas, pero cuya característica principal sea dinamizar las actividades y economía en el área rural. Es decir que puede trabajar con acopiadores de productos rurales, productores de bienes agropecuarios, oferentes de servicios en área rural, entre otros.

(100) Peres, JA y Ortega, R. Evaluación Externa del Programa de Inversiones Empresariales PIE de PRO-RURAL. Informe Final. La Paz, 30 de abril de 2003, p. 22.

(101) Se tiene el cofinanciamiento de proyectos con PRODEM (Pesca BOLMEX s.r.l.), y CIDRE (Floralex, s.r.l.). Si bien las instituciones son parte de la competencia institucional, por las características y experiencia de PRO-RURAL y el PIE, se vuelen aliadas para apoyar y complementar determinados emprendimientos de las micro, pequeñas y medianas empresas.

(102) De los 21 emprendimientos sólo en dos (Germán Apaza y Cabaña El Arenal) no se cumplió con este límite. Los aportes del PIE significaron el 68 y 62% respectivamente. En el caso de Germán Apaza, una microempresa de acopio, selección y comercialización de lana, localizada en La Paz, el aporte del socio llega a US\$ 2 390 y el de PRO-RURAL es de US\$ 5 000. Si bien se tiene una exposición en esta operación, el monto no es significativo respecto al total invertido (0,015%). En el segundo caso, una empresa de producción y comercializadora de carne de cerdo, ubicada en Chuquisaca, el aporte del socio es de US\$ 21 903 y de PRO-RURAL US\$ 36 000. En este caso la incidencia en el portafolio es del 1%.

El fondo de inversiones previsto se encuentra actualmente en pleno funcionamiento, como experiencia piloto de investigación – acción. Se ha logrado apalancar inversiones comerciales privadas orientadas a actividades productivas, transformando oportunidades de negocios en operaciones económicas rentables que, al tiempo de generar y consolidar empleo, han incrementado los ingresos y calidad de vida de familias rurales.

El caso de PRO-RURAL en cuanto al fondeo es particular, ya que administra fondos de COSUDE y de SOS FAIM, bajo la condición que no sean invertidos en acciones ni por un período mayor a dos años. Esto limita su campo de acción para la ampliación del portafolio; mas PRO-RURAL tiene capacidades administrativa y técnica para expandir sus operaciones.

En el apoyo a las iniciativas y proyectos económicos, los principales actores y protagonistas en las “sociedades accidentales” son los socios, las unidades familiares, y trabajadores de las micro, pequeñas y medianas empresas. Su participación activa es condición sine qua non para el éxito de las inversiones, según el flujo de caja y plan de negocios establecido.

El PIE hace un monitoreo y acompañamiento permanente al proceso. Recibe información mensual de las empresas, y juega un rol de asesoramiento y facilitación, incluso para obtener –a través de contactos personales y de relaciones institucionales- apoyo para fortalecer las capacidades gerenciales y organizativas de las unidades empresariales.

Periódicamente se realiza el control y evaluación de las actividades a través de la visita a los proyectos y con su participación. El PIE mantiene un sistema de documentación contable y archivos con la información de cada operación que realiza.

Entre los principales resultados alcanzados por el PIE se pueden mencionar los siguientes:

- Se han realizado 21 operaciones y se tienen en carpeta otras potenciales inversiones.
- Se prevé recuperar el 100% de capital invertido, con rentabilidad promedio esperada de alrededor del 20%
- A partir de la experiencia alcanzada con cada operación y su sistematización, se tienen condiciones para extraer lecciones y establecer tipologías de futuras inversiones.
- Se han logrado vinculaciones / encadenamientos entre actores de diferentes eslabones de las cadenas productivas.

El PIE busca y tiene como desafío, según fue evaluado¹⁰³, consolidarse en los próximos años como una opción alternativa / complementaria de capital de riesgo para apoyar a segmentos de emprendedores económicos (micro, pequeñas y medianas empresas) ligados / articulados a actividades productivas rurales, con dificultades de acceso a otros servicios financieros, como el crédito, que resultan caros para la promoción y desarrollo de sus iniciativas.

PRO-RURAL tiene una idea del impacto que están generando sus inversiones, en cuanto a empleos generados y de sugerencias cualitativas sobre el desempeño de su portafolio. Sin embargo, el impacto del capital de riesgo en las empresas capitalizadas, podrá medirse mejor luego de la devolución las inversiones. Además, habrá más lecciones sobre cómo entrar y salir de las empresas y los desafíos, pertinencia y perspectivas de la “formalización” de estas.

(103) Peres, JA y Ortega, R, op. cit., op. 27.

UNA INICIATIVA CON APOYO CONCERTADO ENTRE CIDRE Y PRO-RURAL

La empresa Floralex surge a partir de una iniciativa municipal que considera a la floricultura como actividad con gran potencialidad. El Gobierno Municipal de Quillacollo realizó en 1995 capacitación, principalmente con jóvenes para promover esta actividad. De esta iniciativa surge un grupo que se organiza en la Asociación de Floricultores de Quillacollo, la cual, a pesar de reiterados intentos no logró financiamiento. El no ser empresa sino asociación y limitación de garantías hipotecarias le impedían calificar en sus solicitudes de crédito.

Un grupo de la Asociación decide la conformación de Floralex bajo la figura de Sociedad de Responsabilidad Limitada (SRL). Venden sus parcelas distribuidas en diferentes zonas, para comprar un terreno donde llevar adelante la actividad. En 1997, Floralex obtiene de CIDRE un primer crédito destinado a cavar un pozo, construir un estanque, y comprar una bomba y conexiones de agua a los viveros; infraestructura que sigue hoy en día utilizada. Lo singular del crédito de CIDRE, es que tiene garantía prendaria con los títulos de los terrenos.

La empresa cultivaba 1_ hectárea, y los cálculos mostraban que sería sostenible en términos financieros, productivos y ambientales (rotación y descanso de parcelas) si operaba con 3 ha.

Con el aporte de CIDRE, PRO-RURAL y de los socios, tiene 3_ hectáreas; trabaja de forma intensiva en 3 hectáreas y ha preparado _ hectárea adicional.

En la conformación de Floralex se procuró que los socios, no tengan amplias diferencias en su participación. Esto ha permitido un desarrollo democrático y participativo en la empresa; pero debilita su crecimiento ya que los socios con mayor capacidad económica no pueden aportar más cuotas de capital por el criterio de equidad establecido entre los socios.

Desde cuando participaron CIDRE (2001) y PRO-RURAL (2002), la gestión de la empresa se ha modificado hacia un manejo más formal (pago de aportes patronales, impuestos, reservas de beneficios sociales, etc.). Estas prácticas si bien influyen en más costos, en contra del rendimiento, implican consolidación empresarial y asumir una gestión con costos reales.

La consolidación de mercados es una de sus metas. Actualmente venden su producto a tres empresas de mayor tamaño, las cuales exportan con marca propia. Esta situación afecta los mejores ingresos que Floralex podría obtener exportando y, también las potencialidades de su propia marca de exportación e imagen sobre la calidad de su producto. Sin embargo, establecer una red de contactos internacionales que permita la exportación de flores frescas es un trabajo complejo, que requiere mayor especialización de la que tiene Floralex.

A mediados del 2002, Floralex organizó Eco Flores, una Sociedad de Responsabilidad Limitada para exportar su producto y flores de otras empresas pequeñas circundantes, donde participan socios de Floralex y empresas similares, la cual comercializa en el mercado interno y está en proceso de análisis y desarrollo de contactos con el mercado internacional.

Florallex posee un patrimonio de US\$ 252 000, a diciembre de 2002, que se ha incrementado un 66% con la participación de CIDRE y PRO-RURAL. Tenía ventas netas por Bs. 1 051 675 (unos US\$ 140 000) y sus utilidades netas ascendían a Bs. 126 347 (cerca de US\$ 17 000). Se han incrementado notablemente la producción, las ventas y los ingresos; aunque también subieron sus costos de producción y comercialización.

Cuenta con 55 empleados, de los cuales seis son socios. Mantiene procesos de capacitación de sus operarios para el trabajo especializado en los invernaderos.

Vende a comerciantes en las ciudades de La Paz, Cochabamba, Tarija y Chuquisaca, en gran parte, en la misma empresa y a crédito. El transporte se realiza por vía terrestre, en empaques especializados, y Floralex sólo excepcionalmente interviene en este aspecto.

Tiene una cámara fría que regula la temperatura y mantiene las flores frescas para su venta, la cual quedó pequeña para la capacidad de los invernaderos, y se prevé su ampliación.

LA EXPERIENCIA CON EL CAPITAL RIESGO CON CIDRE Y PRO-RURAL

Florallex posee un crédito vigente de CIDRE además del capital de riesgo. Desde que CIDRE y PRO-RURAL invirtieron, la empresa ha de procesar información mensual, lo cual requiere mucho tiempo. Inicialmente se realizaban reuniones de directorio cada mes, que implicaban cuatro días para preparar informes, e incremento de costos administrativos, actualmente el directorio se reúne bimensualmente, aunque los datos se presentan de manera mensual.

La empresa presenta información amplia y detallada, principalmente del área productiva. Existe información de rendimientos por cama, por invernadero, por variedad de planta, de manera diaria y consolidada mensualmente; también de estados financieros, de balance y de pérdidas y ganancias en la cual se basa el directorio, y se la envía a CIDRE y PRO-RURAL.

Florallex considera que la capitalización le permitió lograr un nivel de sostenibilidad financiera y ambiental. Las instituciones capitalizadoras han apoyado la gestión y la contabilidad de la empresa mediante instrumentos que facilitan dichos procesos y hacerlos compatibles con los requerimientos de información de PRO-RURAL y CIDRE. Gracias al rendimiento de la Floralex, la rentabilidad que aporta supera la tasa de interés que se pagaría por un crédito, lo cual provoca cierto descontento dentro de la empresa (por el alto costo financiero). Sin embargo, se reconoce que, sin este aporte de capital, no hubiera crecido el volumen de operaciones, y se considera la distribución de utilidades como “un mal necesario”.

La administración de la empresa considera que ha perdido libertad en el manejo porque debe consultar decisiones estratégicas a los socios capitalizadores. Sin embargo, reconoce que las negociaciones para el aporte de capital y los procesos de toma de decisiones son ágiles y han permitido operar de manera casi regular. Además considera que las instituciones crediticias no valoran el negocio sino sólo el terreno, que es muy inferior al valor económico de la empresa, por lo que no hubieran logrado financiamiento suficiente en el sistema financiero tradicional. Por otro lado, al no ser considerada como microempresa, tampoco sus requerimientos de financiamiento serían atendidos por instituciones de microfinanzas. Además la empresa sólo tiene domicilio rural, lo cual no facilita obtener créditos en general.

CONSIDERACIONES IMPORTANTES

El capital de riesgo, en el marco de la diversificación de servicios financieros, se muestra como un producto pertinente en el actual contexto de crisis para capitalizar y dinamizar las potencialidades de las micro, pequeñas y medianas empresas. Tiene una demanda real y es un instrumento que a partir de las características de las iniciativas económicas, se ajusta y es flexible a éstas. Es decir, es una especie de “traje a medida” para el (re)lanzamiento de las iniciativas económicas de los actores, principalmente rurales.

Es un instrumento complementario al crédito y otros servicios financieros que, a partir de las experiencias de CIDRE y PRO-RURAL, implica demanda / relación a servicios no financieros (capacitación, asistencia / servicios técnicos, transformación, comercialización, estudios de mercado, etc.) que permiten fortalecimiento y mayor capacidad de las unidades económicas.

Facilita la articulación de los eslabones de la cadena productiva entre lo rural y lo urbano, y genera mayor valor agregado para los productores rurales. Apoya el desarrollo / potenciación de actividades productivas; impulsa la competitividad, el empleo y el incremento de ingresos.

Las ONG financieras que trabajan con capital de riesgo brindan este servicio a las micro, pequeñas y medianas empresas. Un análisis del entorno muestra que las ONG financieras trabajan con montos mínimos hasta de US\$ 5 000; mientras los Fondos de Capital de Riesgo de instituciones con fines de lucro tienen montos mínimos de US\$ 100 000, como es el caso de Small Enterprise Assistance Funds (SEAF). La expectativa de rentabilidad de estos está alrededor del 30%, mientras que en el caso de las ONG la expectativa es menor y tienden a diversificar estos resultados, en función a las características de cada iniciativa.

CIDRE y PRO-RURAL enfatizan apoyar procesos / empresas que, independientemente de su origen o ubicación geográfica, dinamicen el área rural conscientes de que el mercado es una de las mayores limitantes que tienen. Esta lógica de servicio es más amplia que la de los clásicos servicios financieros rurales, que no se involucran en el desarrollo del mercado rural.

Ambas tienen metodologías de evaluación, seguimiento y salida distintas. PRO-RURAL exige garantía hipotecaria de buen uso del desembolso, lo que es una innovación importante para el capital de riesgo, más si se trabaja con empresas que no son completamente formales.

Con relación al tipo de cliente, es más difícil y caro atender a los micro y pequeños. En éstos también hay más limitaciones respecto a su capacidad de gestión empresarial (flujo de caja, plan de negocios, balances), aspecto que dificulta la evaluación, control y seguimiento de las iniciativas. El paso de la “informalidad” a la “formalización” de estas unidades económicas no es mecánico sino complejo y requiere un proceso de cultura organizacional / institucional. Sin embargo, por las experiencias analizadas de CIDRE y PRO – RURAL, se muestra que es posible atender y desarrollar servicios financieros exitosos con este tipo de empresas.

CIDRE, a diferencia de PRO-RURAL y de la mayoría de los Fondos de Capital de Riesgo en Bolivia, trabaja con capital de riesgo y en crédito. Esto puede implicar un mayor riesgo; pero permite la complementación de servicios financieros para lograr capitalizar y fortalecer las potencialidades de las empresas. El servicio de capital de riesgo en CIDRE, aprovecha la capacidad institucional instalada de los servicios crediticios¹⁰⁴. Esto permite relacionarse con variedad de clientes en sus siete agencias de crédito, principalmente en el departamento de Cochabamba, donde se evalúan empresas que pueden ser socios potenciales atractivos.

(104) CIDRE puede no brindar crédito a sus socios de capital de riesgo y así disminuir ese riesgo.

CIDRE se destaca también porque posee economías de ámbito¹⁰⁵. Su personal combina y distribuye su tiempo entre actividades crediticias y actividades relacionadas al capital riesgo

PRO-RURAL se especializa en capital de trabajo, invierte en el corto plazo, no trabaja con crédito, apoya diversos rubros y se diversifica en diferentes zonas geográficas del país.

El seguimiento del portafolio no es tarea fácil. El servicio de capital de riesgo genera mayor nivel de implicación y de tiempo, que genera costos, independientemente del tamaño de la iniciativa. La fase de evaluación de las empresas es la que mayor rigor y análisis requiere y la de mayor costo. Esta fase se prolonga hasta obtener un portafolio colocado a mediano o largo plazo y con todos o una mayoría de los fondos disponibles. A partir de ese momento, el costo por evaluación disminuye y aumenta el costo por seguimiento de las empresas. Este se realiza a través de reportes mensuales y reuniones de directorio de las empresas.

El capital de riesgo ha permitido a las empresas, no sólo operar a mayor escala sino realizar inversiones de mayor plazo y compatibilizar los plazos del origen de los fondos, con los plazos del destino de los recursos (actividad productiva). Un problema que tiene la mayoría de las empresas en países subdesarrollados es que el mercado financiero vela más por la garantía del proyecto que por el valor de éste. Los plazos para el crédito de inversión productiva no sobrepasan los cinco años y mucho menos en instituciones microfinancieras.

Una de las desventajas que afecta a las ONG que trabajan con capital de riesgo (y crédito) es que no pueden acceder a la central de riesgos con la que opera la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF). Esto genera asimetrías de información respecto al cliente. Actualmente se busca subsanar este problema mediante la creación de un Buró de Información Crediticia (BIC) impulsado por varios gremios de entidades financieras. Es de esperar que las ONG que trabajan en capital de riesgo, accedan a este mecanismo.

El capital de riesgo, si bien no es tan masivo como el crédito (no todos los microempresarios tienen potencial y capacidad de crecer), es un instrumento que tiene demanda insatisfecha. No existen suficientes fondos para acceder a una escala que permita operaciones realmente sostenibles. Son insuficientes los servicios complementarios al capital que permitan que estas empresas tengan un manejo empresarial transparente (contable e impositivo) y más profesional (calificación de recursos humanos, seguridad social, seguros, etc.).

A partir de las experiencias nacionales con el instrumento de capital de riesgo, se genera una incidencia en las políticas públicas nacionales. Es el caso de la Unidad de Productividad y Competitividad (UPC), del Ministerio de Desarrollo Económico, que está considerando apoyar a las instituciones que desarrollan este instrumento para diversificar y fortalecer el financiamiento de las cadenas productivas priorizadas por el país.

(105) En microfinanzas, se ha teorizado sobre las economías de escala y sobre cómo obtener un tamaño de cartera que permita cubrir los costos administrativos y financieros. Las economías de escala se basan en el principio de que al aumentar el volumen de operaciones, se diluye de mejor manera el costo fijo. Este concepto es clave también para los fondos de capital de riesgo, que deben alcanzar una escala de portafolio que permita cubrir sus operaciones. Sin embargo poco se ha desarrollado sobre las "Economías de Ámbito". Se denomina Economías de Ámbito al proceso que permite disminuciones de costo porque se proveen varios servicios complementarios. En el caso de una institución financiera, ésta tiene economías de ámbito si ofrece además de crédito, servicios de giros, pagos y otros ya que los costos de cajero y alquiler de la agencia se distribuyen entre el crédito y los otros servicios.

Tampoco existe una política de descentralización de los servicios para atender de manera más eficaz a las empresas en el ámbito local. Actualmente, tanto PRO-RURAL como CIDRE, buscan mecanismos innovadores para trabajar con clientes del denominado sector informal (como es el caso de la mayoría de los microempresarios) y de menor tamaño.

El servicio de capital de riesgo es una alternativa más que debe desarrollarse para fortalecer el sistema financiero en Bolivia y que debe analizarse para obtener lecciones sobre los tamaños adecuados a atender y sobre la forma de proveer servicios adicionales, tales como asistencia técnica, contable, búsqueda de mercados y otros.

Bibliografía:

- Antezana, S y Montaña J. L. Capital Riesgo. La Paz, Noviembre de 2000.
- Brugger, René. Ponencia presentada para el Taller de innovaciones financieras del Centro AFIN. La Paz, Julio 2003.
- COSUDE. Mandato PRO-RURAL (ex NOGUB) 01.04.2001 – 31.12.2003. t.311 Bolivia 31. La Paz, s/f..
- COSUDE/PRO-RURAL. Convenio Interinstitucional entre la Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE) y la Asociación Civil Boliviana para el Desarrollo Rural (PRO-RURAL relativo al Programa de Desarrollo Rural. Fase: 15.04.2001 – 31.12.2003. La Paz, 15 de abril de 2001. ECONOTICIAS, 27 de Agosto de 2002.
- González-Vega Claudio y Rodríguez – Meza, Jorge. La Situación Macroeconómica y el Sector de las Microfinanzas en Bolivia. La Paz, junio de 2002.
- Nueva Economía. Balance del Sector Financiero No. 8. La Paz, agosto de 2003.
- Peres, J.A. y Egger, R. Evaluación Externa del Programa de Apoyo al Sector Financiero (PROFIN). Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación (COSUDE). La Paz, 13 de septiembre de 2002.
- PNUD. Informe de Desarrollo Humano en Bolivia 2002. Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Marzo 2002.
- PRO – RURAL. Qué es pro – rural. Asociación boliviana para el desarrollo rural. La Paz, s/f.
- PRO-RURAL. Manual de Procedimientos del Programa de Inversión de PRO-RURAL. La Paz, 7 de marzo de 2003
- PRO-RURAL. Políticas del Programa de Inversión de PRO – RURAL. La Paz, 7 de marzo de 2003.
- Rivas, Hugo y Rojas, Rafael. De ONG Financieras a Fondos Financieros Privados. La Experiencia Boliviana. SOS FAIM. La Paz – Bolivia, s/f.
- Ross, S; Westerfield, R; Jaffe, J (1995). Finanzas Corporativas. Tercera edición. IRWIN.