

**VI Congreso de la Pequeña y Mediana Empresa PyME 2000:
Hacia una mejor competitividad.**

C.P.C.E.C.A.B.A, Buenos Aires, 21 y 22 de septiembre de 2000

"La formulación y evaluación de proyectos de inversión en el contexto de las Pymes" (ponencia)

| | |
|--------------------------|---|
| Área del Temario: | 1) El Marco Económico y Financiero de las PyME |
| Tema: | 1.2) Los sectores de la economía: Proyectos de Inversión |

Presentada por la Comisión de Evaluación de Proyectos de Inversión del C.P.C.E.C.A.B.A.
Por el especial compromiso de trabajo aportado, se agradece a los siguientes miembros activos de la Comisión:

- Dra. Giselda Inés BAZÁN
- Dr. Fernando C. PAGANI
- Dr. Rubén Oscar PALAZZO
- Dr. Jorge Normando PÉRTICA
- Dr. Ernesto VAIHINGER

como así también a los siguientes miembros activos por su participación en la concreción de esta ponencia,

- Dra. Valeria ARIAS ESTEBAN
- Dra. Alejandra BARZANI
- Dr. Arnaldo BLOTTA
- Dr. Guillermo CONDE FERNÁNDEZ
- Dr. Héctor Enrique POLLA
- Dra. Alicia REY
- Dr. Omar Ariel RODRÍGUEZ

Dr. Carlos Antonio ALIBERTI
Presidente

"La formulación y evaluación de proyectos de inversión en el contexto de las Pymes"

- Consideraciones Generales:

La Comisión de Evaluación de Proyectos de Inversión, de acuerdo con su plan de actividades para el año en curso, está abocada a la definición de los contenidos mínimos de desarrollo necesario al formular y evaluar un proyecto de inversión para una empresa mediana o pequeña.

Con respecto a dicha tarea, es de notar que las Pymes constituyen un conjunto amplio de empresas, con notorias diferencias de tamaño relativo entre sí. No obstante, los temas a analizar se enfocan con una generalidad suficientemente comprehensiva del conjunto considerado, ya que a esos contenidos mínimos se les otorga el carácter de una “check list” o listado de verificación de los puntos que deben abordarse en el proceso de formulación y evaluación. Se trata, en general, de aquellas categorías de análisis que son pertinentes al ámbito de las decisiones de negocios, es decir, referidas a las inversiones que se realizan bajo las reglas del mercado, a riesgo, y desde el punto de vista del resultado privado.

Como tal, una check list puede representar una mera enunciación de conjuntos vacíos, similar a la lista de artículos necesarios para un viaje. Recién se adquiere especificidad, significado singular, de acuerdo con los elementos concretos con que luego se la integre. Sin embargo y no obstante su generalidad, estos listados también pierden abstracción en función del tipo de viaje que se considere. Análogamente, para analizar la posible inversión de una pyme, la abstracción de la check list se verá acotada por las características que se atribuyan a este tipo de empresas. En efecto, según sean los atributos con que se caracterice la gestión de ellas, conforme serán las condiciones del análisis microeconómico de su operación, como también la consideración del impacto del contexto macroeconómico en que actúen.

Es oportuno, ahora, atender a ciertas diferencias entre el proceso de formulación y el proceso de evaluación. Esta última, se dirige a determinar el resultado económico-financiero que surge del flujo de fondos esperado del proyecto. Este hecho podría derivar en una visión simplista, de concluir en que ambos procesos se reducen, sencillamente, a la construcción de un flujo de fondos. Más aún, cuando ambos procesos se hallan íntimamente ligados en un procedimiento iterativo, toda vez que los primeros resultados de los indicadores de evaluación pueden conducir al replanteo de la formulación inicial. Con respecto a la evaluación, en particular, se entiende que también debe comprometer alguna conclusión sobre otros hechos significativos, como son la inscripción del proyecto dentro de la estrategia y del plan de negocios de la empresa que lo llevará a cabo, o el análisis de riesgo.

La formulación del proyecto, por su parte, es la determinante de la proyección de resultados, los cuales deben ser una consecuencia razonable de los factores endógenos al comportamiento de la empresa y de aquellos que le son exógenos.

Estos últimos son los parámetros de una gestión, es decir, aquellas variables que la empresa no puede modificar con su accionar, y frente a los cuales sólo podrá tener conductas de adaptación. En lo atinente a la calidad de las proyecciones, ésta depende de dos factores. Por un lado, de la aplicación de los principios metodológicos correctos, es decir, que los procedimientos de construcción de los resultados satisfagan las normas técnicas en la materia. Por el otro, la calidad depende de la relevancia de los datos empleados, lo cual se vincula con la calidad de la

información de base y su asociación con la razonabilidad de los supuestos adoptados.

A diferencia del método para calcular los resultados, el último factor constituye un tema complejo, sobre el cual difícilmente puedan establecerse a priori normas técnicas de proyección. Esta consideración se ve corroborada por la inexistencia de normas técnicas emanadas de la F.A.C.P.C.E. sobre la preparación de información contable prospectiva. Para avanzar en el análisis de este aspecto, fue necesario acudir a las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Se encontró, de este modo, que la N.I.A. N° 810 tiene como propósito establecer las normas y lineamientos para los trabajos de informar sobre información financiera prospectiva. Conforme a ella es destacable que:

- La información financiera y contable prospectiva se reconoce de naturaleza altamente subjetiva y su preparación requiere el ejercicio de un considerable juicio. Esta razón es lo que limita la posibilidad de predeterminar pautas para la elaboración de proyecciones.
- La responsabilidad por la preparación y presentación de información financiera prospectiva recae sobre la administración del ente que la presenta.
- El período bajo análisis no debe extenderse más allá del tiempo para el que la administración tiene una base razonable para los supuestos.
- Es necesario tener en cuenta el grado de confiabilidad de la evidencia que sustenta los supuestos de mejor estimado de la administración.
- Los supuestos deben analizarse a la luz de la información histórica y de la evaluación de si los planes que se formulan se hallan dentro de la capacidad del ente que los llevará a cabo.
- El auditor deberá emitir opinión con salvedades, con reservas o retirarse del trabajo si los supuestos importantes no proporcionan una base razonable para la información.

Lo expuesto presenta el marco de referencia con que la Comisión trabaja para definir los contenidos necesarios para preparar el proyecto de inversión de una Pyme. Pero, además, que el objeto de reconocer las condiciones específicas de la gestión de estas empresas, atiende a la búsqueda de un enfoque que contribuya a elevar la calidad de los trabajos. Es de destacar, en este sentido, que con el resultado de las proyecciones se define una de las variables críticas de un flujo financiero, que es el tiempo asociado con los movimientos de fondos. La otra variable crítica en finanzas involucra al riesgo, definido por la magnitud de los desvíos esperables entre los valores proyectados y los que la realidad verifique. Y este aspecto, que es una función de los supuestos adoptados, requiere que los mismos sean congruentes con la modalidad operativa de la empresa de que se trate.

Sin embargo, precisar las características de la pequeña y mediana empresa, al igual que la generación de información prospectiva, es una cuestión subjetiva y de opinión. Consecuentemente, se entendió oportuno poner a consideración del VI Congreso de la Pequeña y Mediana Empresa el estado actual de las reflexiones de la Comisión de Evaluación de Proyectos de Inversión sobre el tema, las cuales se presentan a continuación.

Caracterización de la gestión de las pequeñas y medianas empresas

1) Tomadoras de precios

Tanto en el aprovisionamiento de insumos y materias primas, como en la colocación de sus productos, actúan como tomadoras de precios. Tienen escasa posibilidad de influir sobre los

precios del mercado, aun operando con alguna estrategia de diferenciación del producto, por cuanto su escala de participación no adquiere posiciones predominantes.

Para la obtención de alguna ventaja comparativa particular, carecen de posibilidad de hacer lobby por sí mismas, dependiendo del que se pueda y resuelva ejercer a través de las cámaras a las que pertenezcan.

2) Restricciones de acceso al financiamiento

Solo algunas empresas medianas tienen acceso directo, aunque limitado por cuestiones de escala, a los mercados de capitales. Las demás para acceder al crédito deben acudir a los intermediarios financieros, con préstamos de corto plazo y alto costo. El hecho común de que se requiera otorgar garantías personales por parte de los dueños de las empresas, puede condicionar una política de endeudamiento más conservadora.

El aporte de capital es relativamente cerrado, no solo por temor a la pérdida del control de la empresa por parte de los dueños originales, sino también porque los terceros perciben un mayor riesgo significativo con relación a las alternativas financieras para la colocación de su capital. La incorporación de capital, en consecuencia, tiene un alto costo relativo con respecto a las empresas que reciben el aporte de los grandes inversores institucionales.

3) Escasa cultura organizacional

La persona del dueño tiende a concentrar todo el proceso de toma de decisiones, con escasa delegación de responsabilidades y menos aún de autoridad.

Si existe algún plan estratégico, generalmente éste se halla en cabeza del o de los dueños, con escasa comunicación a quienes están alrededor o, aún, entre los mismos dueños.

Por desconocimiento o por desconfianza, el empresario Pyme recurre poco a la ayuda profesional para resolver los problemas de su empresa.

Por razones de costos y también por una tendencia a mantener “en familia” los errores, es común que se carezca de estructuras internas de control de gestión.

Es común que la gestión se centre en el corto plazo y la coyuntura, con ausencia de una visión estratégica del negocio. Como consecuencia, la conducta se dirige más a la obtención inmediata de beneficios que a la creación de valor para la empresa.

4) Proyectos de inversión con alto impacto relativo

Los activos se concentran en el desarrollo de una actividad principal, sin mayor posibilidad ni objeto para la diversificación. Las inversiones se dirigen a la ampliación y/o reposición de la capacidad instalada, y es normal que adquieran un alto peso relativo con respecto al patrimonio preexistente. Este aspecto, unido al del segundo punto, impone fuertes restricciones al diseño del financiamiento que haga viables los proyectos, aspecto que puede coadyuvar a tomar la evasión fiscal como un medio de autofinanciamiento.

5) Acceso limitado a los canales de distribución

Como consecuencia de la escala operativa, el acceso a canales de distribución masivos y eficientes puede verse restringido, imponiendo costos relativamente más altos en este rubro. La situación se agravaría toda vez que la logística fuera deficiente y escasa la asignación de recursos para una publicidad acorde al alcance de la operatoria comercial. Si ello inhibe la expansión de la escala de operación, podría derivar en relaciones causales circulares. Se trata de aspectos limitantes del pleno aprovechamiento de las posibilidades de crecimiento y maduración del

negocio, cuando se logra desarrollar e introducir algún producto al mercado.

6) No regulan la vida del producto

En la mayoría de los casos, la Pyme también es tomadora de productos que, a lo sumo, mejora o adapta para la comercialización entre sus clientes. Tienen escasa posibilidad de regular la vida del producto, para aprovechar la etapa creciente del negocio de sustitución por otros “nuevos”, aunque éstos sólo lo fueran en el criterio de diferenciación.

A estos comentarios se les otorga un alcance introductorio para comenzar a caracterizar un escenario de gestión. Quedan muchos aspectos a considerar, como ser, en cuanto a la política de recursos humanos, a la capacidad de adaptación al cambio, a la posibilidad de calificar normas de calidad y ambientales y, particularmente, a la modalidad de comportamiento frente a situaciones de crisis. En general se supone que, cuanto menor la escala de la empresa, mayor es la exposición a las condiciones enunciadas, que no necesariamente se cumplirán en todos los casos.

El objeto es destacar que el esfuerzo en la formulación de un proyecto de inversión recae sobre el reconocimiento del escenario micro y macroeconómico para el cual se planifica y de la congruencia de los supuestos que se adopten para ello. La relevancia del flujo de fondos que luego se evaluará mediante los indicadores financieros pertinentes, será una consecuencia de lo anterior. Para avanzar en esta línea de trabajo, la Comisión de Evaluación de Proyectos de inversión se halla abierta y agradece todos los aportes críticos y sugerencias que se le hagan llegar.