

Cr. Ricardo Pascale

La empresa requiere instituciones e instrumentos especializados en financiamiento a largo plazo

Deben modernizarse ciertos instrumentos financieros, que permitan a las empresas financiarse a largo plazo. Para desarrollar el sector industrial será necesario impulsar los mercados de capitales, lo que requiere modernas instituciones con mentalidad de desarrollo. Tales, algunas de las conclusiones del Cr. Ricardo Pascale, al desarrollar el tema "El financiamiento de la empresa y los mercados de dinero y de capital. Análisis del caso uruguayo", en el reciente Seminario sobre Mercado de Capitales, auspiciado por el Banco Central del Uruguay y el Programa Mercado de Capitales de la Organización de Estados Americanos (OEA). De las conclusiones del trabajo, hemos resumido las siguientes:

EL CORTO PLAZO

La empresa uruguaya se financió preferentemente con fuentes de corto plazo. Los activos corrientes significaron la mayor inversión, con predominio de los stocks.

Las fuentes de fondos muestran una bajísima proporción del autofinanciamiento, oscilante entre un 20% y 30% para el período 1966-1970, cifra muy baja en la comparación internacional.

El autofinanciamiento es bajo debido a muchas causas, entre ellas problemas de economía de escala, estrechez del mercado, regulaciones de precios, etc.

En cambio, en términos de comparación internacional, las fuentes fiscales (deudas tributarias) han tenido bastante importancia, y son relevantes como fuentes de largo plazo ajenas a la empresa. De una investigación realizada surge que en el 65% los pasivos a largo plazo

son fuentes espontáneas o contraídos a corto plazo y luego consolidados a largo plazo.

Dentro de los financiamientos a corto plazo se aprecia una reestructuración, perdiendo importancia las fuentes fiscales (muchas de ellas fueron transformadas en largo plazo) y a menudo, mayor proporción de los financiamientos bancarios.

FALTA DE INSTRUMENTOS

Las empresas han sufrido la ausencia de instituciones o instrumentos especializados en el financiamiento a largo plazo. Los problemas financieros fueron resueltos por las empresas de diversas maneras (o no resueltos), según entendieran o no las dificultades que enfrentaron.

El escaso desarrollo del mercado de capitales ha sido una de las causas que se han opuesto al crecimiento económico de las empresas. Ese desarrollo tiene sus bases ajenas en los financiamientos de largo plazo.

Al ser tan bajo el autofinanciamiento y casi inexistentes las fuentes de largo plazo, las empresas restaron prioridad a las inversiones en equipos, encontrándose actualmente en la mayor parte de los casos en claras situaciones de obsolescencia, con todos sus derivados en la competitividad, etc. Los pocos fondos permanentes que obtuvo la empresa (salvo pocas inversiones imprescindibles), lo destinó a tratar de mantener su nivel de actividad y por tanto, aunque en forma insuficiente, a financiar los activos corrientes permanentes.

IMPULSAR LOS MERCADOS

El bajo grado de desarrollo del mercado de capitales, compitió no sólo contra el crecimiento económico de las empresas, sino también contra la constitución de estructuras financieras eficientes, a cada marco ambiental que rodea a la empresa.

Para desarrollar el sector industrial se deberá impulsar los mercados de capitales, necesiéndose para ello modernas instituciones con mentalidad de desarrollo, así como nuevos instrumentos financieros, entre otras cosas. La corrección monetaria la vemos como necesaria. No obstante debe reducirse la tasa de inflación.