

> EL FONDO
MULTILATERAL DE
INVERSIONES:

LECCIONES APRENDIDAS
EN EL
ESTABLECIMIENTO
DE UNA INDUSTRIA
LOCAL DE CAPITAL
EMPRENDEDOR

EN LATINOAMÉRICA
Y EL CARIBE

> 15 AÑOS DE INVERTIR EN LA REGIÓN

POR SUSANA GARCIA-ROBLES / FONDO MULTILATERAL DE INVERSIONES

El Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) fue establecido en 1993 como parte del grupo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y fue creado con el propósito de idear métodos eficaces para impulsar el desarrollo del sector privado, mejorar el ambiente comercial y dar apoyo a las micro y pequeñas empresas a fin de fomentar el crecimiento económico y reducir la pobreza en regiones de Latinoamérica y el Caribe (LAC) exclusivamente.

El FOMIN se apoya en activos que ascienden a 2.2 billones de dólares estadounidenses, colabora con gobiernos y organizaciones no gubernamentales e intermediarios financieros, y hace uso de una amplia gama de recursos como subvenciones, préstamos, garantías, capital y cuasi capital.

Dado que su misión exclusiva es contribuir al desarrollo del sector privado, la misma ha llevado a la institución a participar en el establecimiento de una industria local de capital emprendedor. El FOMIN comenzó a hacer inversiones de capital emprendedor en 1996. En ese entonces dicho tipo de capital prácticamente no existía en Latinoamérica y el Caribe ya que los pocos fondos con los que se operaba en los principales países de esa región provenían de capital privado e internacional (Advent, Westphere, etc.). Posteriormente, el FOMIN ayudó a reconstruir el capital emprendedor en la Región después de la explosión de la Internet en 2000. A lo largo de estos últimos 15 años, la institución nunca redujo sus operaciones en la Región, pese a que otros inversionistas, entre ellos agencias de desarrollo, sí lo hicieron.

La mayoría de las instituciones financieras de desarrollo (IFDs) tiende a diversificar el riesgo mediante la inversión en una combinación de capital de crecimiento y capital privado para apoyar así a los administradores de fondos que cuentan con amplias trayectorias. El FOMIN se concentra en descubrir a nuevos administradores de fondos que muestren potencial, en ayudarles a establecer su propia trayectoria de éxito y en desarrollar conjuntamente una industria LOCAL DE CAPITAL EMPRENDEDOR que invierta en empresas pequeñas cuyos dueños no tengan acceso a recursos financieros por medio de los canales convencionales (por ejemplo, préstamos bancarios).

En los inicios del FOMIN la Región no contaba a nivel local con capital emprendedor proveniente de instituciones. Quince años después, y con la ayuda del FOMIN y sus asociados,

la Región de Latinoamérica y el Caribe se coloca en una posición que le permite llegar a ser un lugar atractivo para inversionistas que buscan diversificar. Solamente en Brasil, el FOMIN respaldó la creación de la mitad de las compañías administradoras de fondos que operan actualmente. Algunos administradores que a fines de la década de los 90 no tenían ninguna trayectoria en la industria, ahora gestionan sus terceros o cuartos fondos en sociedad con inversionistas internacionales y la industria los reconoce como protagonistas exitosos.

Actualmente, el FOMIN se ha convertido en el centro de interés de actores clave de la industria en lo que respecta a servicios de asesoría, establecimiento de sociedades, transferencia de conocimiento y plataformas de “networking”. El FOMIN se ha asociado con más de 60 inversionistas, locales e internacionales, de los sectores público y privado; asesora a gobiernos locales en cuanto a la promulgación de políticas de capital emprendedor para estimular el ecosistema del capital emprendedor de conformidad con las mejores prácticas de la industria; se asocia con los sectores público y privado en cuanto a los cambios normativos a fin de que los mercados de Latinoamérica y el Caribe sean más atractivos para los inversionistas locales e internacionales del sector privado (por ejemplo, derechos de accionistas minoritarios, excepciones fiscales); comparte su conocimiento en analizar potenciales inversiones (due diligence) con otros inversionistas, y actúa como plataforma para que empresarios, administradores de fondos e inversionistas se reúnan y compartan experiencias.

Los logros del FOMIN, con relativamente poco dinero: un poco más 250 millones de dólares, son notables.

La Evolución de la Cartera de Inversores y la Estrategia del FOMIN: 1996-2011

El FOMIN comenzó a hacer inversiones de capital emprendedor en 1996, es decir, tres años después que hizo su aparición en la escena del desarrollo. Hasta la fecha, ha aprobado inversiones en 75 fondos de capital semilla y de capital emprendedor que se pueden desglosar de la manera siguiente:

- (i) cuarenta y cuatro son fondos activos que han terminado su período de inversión o han dejado de invertir, o aún están invirtiendo;
- (ii) siete se encuentran en el proceso de firmar documentos jurídicos a fin de comenzar a invertir;
- (iii) quince se han cerrado con rendimientos pequeños o con pérdidas menores. Seis de las 15 tuvieron un desempeño ineficiente debido a problemas de diseño desde el principio o bien, a causa de las diferentes crisis de la Región que afectaron su rendimiento; y
- (iv) nueve de ellas nunca tuvieron un cierre inicial debido a la falta de interés de inversionistas en Latinoamérica y el Caribe en esos primeros años, o fueron terminadas de forma prematura debido al desempeño ineficiente del administrador de los fondos.

Las tres primeras categorías se convirtieron en una fuente de lecciones aprendidas que refinó la estrategia del FOMIN para los fondos que se crearon posteriormente. Las últimas dos categorías prometen y, en algunos casos, ya son una realidad de éxito en la cartera del FOMIN.

Lecciones Principales que se Aprendieron al Invertir en Capital Emprendedor en Latinoamérica y el Caribe

➤ *Sostenibilidad*

Si no se perciben ganancias considerables no se pueden contar “historias de éxito” en cuanto al impacto positivo en los aspectos social y ambiental. Además, no hay fondos de continuación. A fines de la década de los 90, había una corriente de inversionistas con fines sociales que

pensaban que las subvenciones cuantiosas y la aceptación de ganancias modestas aún tendrían un final feliz en materia de desarrollo. No obstante, sucedió lo contrario. En la actualidad, los inversionistas que buscan causar un impacto consideran que las ganancias financieras considerables son parte de ese impacto. Además, (aquellos inversionistas que buscan obtener ganancias en lo económico, lo social y lo ambiental) están ejerciendo presión para que las inversiones de impacto se consideren una nueva clase de activos.

➤ *La Importancia del Tamaño de los Fondos*

En un principio, el FOMIN se concentraba en fondos pequeños y los compromisos de inversión fluctuaban entre 5 y 10 millones de USD, lo cual representaba hasta la mitad del fondo. A medida que los primeros fondos encontraron problemas relacionados con la falta de una masa crítica para operar de manera sostenible, el FOMIN trabajó agresivamente para involucrar a otros inversionistas a fin de que los siguientes fondos fuesen más grandes y se pudiera operar con un equipo profesional que se comprometiera a permanecer a lo largo de la vida del fondo. Hoy en día, y según el tamaño de los países de Latinoamérica y el Caribe, la masa crítica mínima de un fondo de capital emprendedor fluctúa entre los 20 y los 50 millones de dólares estadounidenses. Esto es necesario a fin de ofrecer varias series de financiamiento a pequeñas y medianas empresas (PYMES), y conservar personal competente en la compañía administradora de fondos. En virtud de que cada país de Latinoamérica y el Caribe cuenta con pocos fondos de capital semilla y emprendedor, cada fondo debe tener capital suficiente para brindar diversas series de financiamiento a las mejores PYMES y no depender del hecho de que haya otros fondos que proporcionen series subsecuentes, como sucede en EE. UU. y en otros mercados desarrollados.

➤ *El Capital Emprendedor es Paciente*

Parte de la credibilidad del FOMIN como inversionista radica en que ha sido una “constante” en medio de las diferentes crisis que se han presentado, en que ha aprendido de los errores que se cometieron al principio y en que ha compartido lo aprendido con el resto del mercado. Actualmente, su cartera ya comienza a mostrar los frutos de esa perseverancia. Todo es cuestión de que se tenga paciencia y se resistan los altibajos propios en los ciclos de inversión. Conviene no ser oportunista sino mantener una visión a largo plazo.

➤ *El Capital Emprendedor es Cuestión de Diversificación*

El FOMIN no tiene restricciones en cuanto a países, a excepción de su misión de operar de forma exclusiva en Latinoamérica y el Caribe. Esto resulta en una buena diversificación en la geografía de Latinoamérica (esto es, Centroamérica, el Caribe, el Cono Sur y las regiones andinas). El FOMIN ha dado apoyo a fondos regionales, gubernamentales y estatales. Puede invertir en toda una variedad de sectores siempre y cuando estos se concentren en pequeñas empresas que tengan potencial de crecimiento (en otras palabras, el FOMIN no invierte en infraestructura ni en bienes raíces). Esta ha sido una ventaja comparativa sobre otras instituciones financieras de desarrollo (IFDs), las cuales tienen restricciones que las limitan a invertir solo en los países más pobres de la Región, que a menudo no ofrecen el ecosistema propicio para el capital emprendedor.

➤ *La Destreza es un Aspecto Clave para el Éxito*

El análisis en una potencial inversión (due diligence) se debe concentrar en el equipo de administración de los fondos debido a que el factor de diferenciación en la calidad de los fondos radica en la destreza del que los gestiona. Lo mismo sucede con las compañías en las que se invierte; cualquiera puede descargar un plan comercial o proyecciones financieras de la Internet, pero lo importante es quién lleva a cabo la estrategia. Una de las primeras lecciones que aprendió el FOMIN fue que las ONG no se desempeñan bien en la gestión de fondos. Esto se debe a que carecen de la disciplina financiera que apoye a la pequeña y a la mediana empresa, y a menudo su interés se centra en el cumplimiento de sus estatutos. Esta es una lección importante cuando se trata de invertir en el medio ambiente, el turismo y la agroindustria: si el equipo trabaja dentro de una ONG, entonces el inversionista debe analizar detenidamente si tal equipo tendrá la capacidad para ofrecer el apoyo financiero que las compañías necesitan. Una combinación ideal es el modelo que ahora apoya el FOMIN en ese tipo de fondos: una compañía administradora que cuente con un equipo equilibrado de expertos en finanzas y en los sectores-foco de inversión. Otra lección que se ha aprendido en esa área es que los equipos de administradores que operan dentro de bancos o de corporaciones de gran envergadura no son tan eficaces, ya que su reputación no se vincula de forma exclusiva con su rendimiento en los fondos de capital emprendedor.

➤ *Ecosistema*

Sin el ambiente propicio, la cadena financiera no puede continuar (grupos de ángeles, capital semilla, capital emprendedor inicial, capital de crecimiento y capital privado) y las PYMES no pueden alcanzar su máximo potencial. Es esencial mejorar el ambiente regulatorio y legal para atraer inversionistas. Lo que normalmente acude a la mente es el ecosistema de Silicon

Valley. Es un lugar único en el mundo y mucha gente trata de copiarlo en muchas partes pero obtiene resultados distintos. Lo cierto es que Silicon Valley no es un modelo adecuado para Latinoamérica y el Caribe en general, ya que pocos países de la Región ofrecen el ecosistema necesario para el desarrollo de un espíritu empresarial dinámico.

El capital emprendedor en Latinoamérica y el Caribe se concentra menos en tecnologías innovadoras y en las ciencias de la vida, además tiene menos probabilidades de generar ganancias atrayentes a partir de una inversión de éxito rotundo o de una oferta pública inicial (OPI). La excepción son los países que presentan más oportunidades en tecnología y biotecnología, como Argentina, Brasil, Colombia, México y Uruguay (ver el gráfico sobre el desarrollo de un ecosistema propicio para el capital emprendedor en el anexo así como la clasificación de los países de Latinoamérica y el Caribe. Algunas de las compañías que recibieron financiamiento de fondos semilla y de capital emprendedor exhiben potencial de crecimiento en sectores prometedores. Otras ofrecen productos y servicios innovadores, y siguen una trayectoria similar a las start-ups que incursionan en el Silicon Valley.

No obstante, la mayoría de las empresas en Latinoamérica y el Caribe que podría crecer y llegar a ser exitosa no pertenece a ese grupo. Esas compañías se encuentran en sectores tradicionales, tales como venta al por menor, servicios, manufactura y agroindustria, por mencionar solo algunos. Los administradores de fondos en Latinoamérica y el Caribe buscan, usualmente, obtener buenos resultados a través de toda la cartera en lugar de un éxito rotundo o un “home run” que recompense por las ganancias menores de las demás inversiones. Este es un aspecto importante a tener en cuenta para cualquiera que busque invertir en Latinoamérica y el Caribe: si va con la idea de encontrar el siguiente Facebook o LinkedIn, se verá limitado a buscar solamente en unas cuantas regiones en Brasil, Argentina, Chile, Colombia y México. Si se va más allá del concepto estadounidense de emprendimiento y se considera el capital emprendedor como una herramienta para invertir en sectores más tradicionales, las posibilidades de lograr el éxito aumentarán. Algunas Family Offices del Medio Oriente ya se han dado cuenta de eso y tienen la mira puesta en Latinoamérica y el Caribe, especialmente, en contratos en la agroindustria.

➤ *Fondos Específicos de un Sector*

El capital emprendedor tal vez no sea la herramienta más adecuada para algunos sectores que implican demasiados riesgos que están fuera del control del administrador del fondo (por ejemplo, los fondos de turismo); no obstante, este mismo capital puede resultar adecuado para fondos específicos de un sector en los mercados más desarrollados de Latinoamérica y el Caribe (por ejemplo, el sector de la tecnología en Brasil o de la agroindustria en el Cono Sur). El modelo del capital emprendedor en Latinoamérica y el Caribe funciona mejor, aparentemente, si los fondos se concentran en más de un sector.

➤ *El Capital Emprendedor es un Negocio Internacional*

Los puentes que existen entre Latinoamérica y el Caribe y otros mercados se tienen que fortalecer para facilitar las salidas y atraer a más inversionistas extranjeros. El networking (tener contactos a varios niveles: industria, sectores, etc.) es una “moneda” poderosa: los equipos de administración que tienen buenos contactos tienen más éxito en la recaudación de fondos, en el desarrollo de un inventario sólido de potenciales inversiones (pipeline) y en obtener salidas con retornos atractivos.

➤ *El Capital Emprendedor Requiere de un Compromiso Total*

La gestión de fondos de capital emprendedor debe representar la principal fuente de ingresos del administrador de los fondos y este se debe dedicar completamente al capital emprendedor. Los incentivos se deben alinear con el equipo de administración y con los inversionistas. En el caso de los administradores que gestionan fondos por primera vez, es necesario que el equipo sea integrado por socios con solvencia económica que puedan enfrentar la posibilidad que su primer fondo no les arroje ganancias a ellos pero sí a los inversionistas. Si los inversionistas se quedan contentos, tendrán un segundo y tercer fondo.

➤ *Requisitos Necesarios para Administradores que Gestionan Fondos por Primera Vez*

El FOMIN ha desarrollado pericia en el descubrimiento de talentos entre los nuevos administradores de fondos. Esos equipos son usualmente pasados por alto en la industria debido a que no cuentan con la trayectoria tradicional que se espera de alguien que ha desinvertido de forma exitosa fondos de capital emprendedor. Las principales características de los gestores de los equipos han sido validadas por las historias de éxito del FOMIN, que caracterizan a administradores de fondos de Brasil que en la actualidad son reconocidos a nivel internacional como protagonistas importantes. Estos son: (i) socios que han estudiado o trabajado en el extranjero y que se han expuesto a la industria en mercados desarrollados; (ii) socios que regresaron a su país con el proyecto personal de comenzar su propia empresa; (iii) socios que buscan a colegas que tengan la misma convicción que ellos; (iv) socios que han alcanzado el éxito y que cuentan con solvencia económica para administrar un primer fondo que tal vez no les dejen ganancias a ellos pero sí a los inversionistas, para así asegurar fondos posteriores; (v) socios que cuentan con una amplia red de contactos, tanto a nivel local como internacional, la cual será crucial en la recaudación de fondos y en el desarrollo del inventario de potenciales inversiones y de salidas exitosas; y (vi) socios que reúnen equipos con destrezas diversificadas, esto es, en lo que se refiere a emprendedorismo, asesoría, finanzas, comercio y operaciones, y que desarrollan pericia en el sector en el que invierte el fondo.

➤ *El Capital Emprendedor debe ser una Industria Liderada por el Sector Privado*

En la actualidad, cada dólar que invierte el FOMIN moviliza 4 dólares de recursos adicionales. En 2010 y 2011, ese efecto multiplicador aumentó a 1:10 y la mitad provenía del sector privado. Al reconocer la importancia de catalizar la participación del sector privado en la industria, los compromisos de capital del FOMIN están supeditados, normalmente, a compromisos adicionales provenientes del sector privado, obtenidas por el administrador. La excepción a la regla es cuando el FOMIN incursiona en un país en el que el capital emprendedor es algo nuevo. En esos casos, las entidades multilaterales y agencias de gobierno son casi las únicas que están dispuestas a involucrarse y a establecer la industria. Una vez que comienzan las historias de éxito, el sector privado comienza a invertir. El FOMIN siguió esa ruta en Centroamérica en donde los primeros fondos fueron de inversionistas públicos. No obstante, en el 2011 el FOMIN aprobó un fondo del cual el 25% de los compromisos de inversión vienen de Family Offices.

➤ *El Apalancamiento a través de la Provisión de Deuda en los Fondos Compromete las Ganancias de los Inversionistas*

El apalancamiento a través de la provisión de deuda solo se debe considerar para fondos que estén por encima de una cierta capitalización, preferentemente, 75 millones de dólares estadounidenses y con un debido ratio deuda-capital.

➤ *Salidas*

Contrario a lo que sucedió en la mayoría de los países desarrollados, de 2008 a 2010 hubo salidas atractivas. Algunas de las compañías que pertenecían a estos fondos de capital emprendedor fueron adquiridas por empresas estadounidenses e inglesas que buscaban talento en la Región. Otras fueron adquiridas por empresas locales que habían hecho una oferta pública inicial y se estaban consolidando, mientras que otras hicieron su salida a través de esas mismas ofertas. Los siguientes dos años serán determinantes para evaluar el éxito de la cartera del FOMIN, ya que muchos de sus fondos activos estarán acabando sus operaciones.

➤ *Herramientas de Evaluación*

Por último, el FOMIN siempre asigna sus propios recursos a fin de financiar evaluaciones independientes de sus fondos. Tales evaluaciones han sido de importancia para detectar problemas y recopilar datos sobre “lo que funciona y lo que no funciona en cuanto a capital emprendedor en Latinoamérica y el Caribe”.

> MÁS ALLÁ DE 2010: UN FOMIN RENOVADO

Durante el año 2010, el FOMIN atravesó por un pequeño proceso de reestructuración. Los logros que ha obtenido desde 1993 son significativos. El FOMIN ha llegado a ser un referente de la industria en la Región, principalmente debido a su mandato que le permite tomar riesgos y apoyar la innovación, y ofrecer, además, capital propio, lo cual es un instrumento de gran necesidad en Latinoamérica y el Caribe. La reciente decisión de centrar el interés en algunos segmentos de la actividad más que en otros se basó en un estudio minucioso de las áreas en las que el FOMIN podría ser más eficaz y contribuir a un cambio sistémico en la Región.

Fue claro que el principio rector del FOMIN debería ser mejorar el acceso a los recursos y a partir de allí se idearon tres áreas de acción:

- » EL ACCESO A LOS RECURSOS FINANCIEROS
- » EL ACCESO A LOS SERVICIOS BÁSICOS
- » EL ACCESO A LOS MERCADOS Y A LAS CAPACIDADES

En lo que respecta al Acceso a los Recursos Financieros, el compromiso del FOMIN de continuar el desarrollo del capital emprendedor es tan firme ahora como lo fue antes. Las metas que se establecieron en aquel entonces son las mismas:

- » Desarrollar administradores de fondos locales, al igual que mercados locales de capital
- » Dar apoyo a las pequeñas empresas locales que tengan el potencial de crecer y de llegar a ser globales
- » Respaldar el desarrollo del sector privado al involucrarlo como inversionista

Para lograr el cumplimiento de esas metas, existen tres líneas de acción: (i) invertir en fondos de capital semilla y emprendedor que sigan una estrategia como la de Silicon Valley o una estrategia de “sectores tradicionales”; (ii) invertir en fondos que inviertan en tecnologías verdes y en la prestación de servicios a la población creciente que se encuentra en la base de la pirámide, lo cual ha sido pasado por alto por algunas empresas y tiene el potencial de llegar a ser la fuerza más importante en los mercados emergentes en las próximas décadas; y (iii) otorgar asistencias técnicas a los sectores público y privado a fin de crear ecosistemas propicios para la inversión en etapas tempranas.

A medida que avanza, el FOMIN centra su interés en diseminar de una manera más sistemática las lecciones que ha aprendido al invertir en Latinoamérica y el Caribe.



PARA QUE EL CAPITAL EMPRENDEDOR FUNCIONE EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE SE REQUIERE QUE **SE DESARROLLE LA TOTALIDAD DEL ECOSISTEMA DE ESTE**





ESTADO DE LOS ECOSISTEMAS DE CAPITAL EMPRENDEDOR EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE

Ecosistemas de capital emprendedor más desarrollados

BRASIL, CHILE, COLOMBIA Y MÉXICO

- ▶ Son los ecosistemas de capital emprendedor más prometedores
- ▶ Disponen de estructuras legales, tributarias y regulatorias aceptables
- ▶ Cuentan con administradores de fondos con trayectoria
- ▶ Los mercados de capital local y las salidas estratégicas son viables
- ▶ Existe una gran cantidad de PYMES y una cultura empresarial
- ▶ Aún tienen mucho por mejorar
- ▶ El capital privado se encuentra más desarrollado en Brasil. Sin embargo, el capital emprendedor en sus primeras etapas y las inversiones iniciales y de grupos de ángeles todavía tienen que desarrollarse más

Países que avanzan hacia el establecimiento de un ambiente comercial y regulatorio propicio

URUGUAY, ARGENTINA, COSTA RICA, PANAMÁ Y PERÚ

- ▶ El espíritu empresarial está floreciendo
- ▶ Los grupos de ángeles han comenzado a aparecer
- ▶ Las incubadoras se están comercializando
- ▶ Los empresarios ya comienzan a entender el capital emprendedor
- ▶ Las normas de gobierno y de contabilidad empresariales reciben atención
- ▶ Existen algunos administradores de fondos de capital emprendedor capaces
- ▶ Solamente disponen de fondos con trayectorias rastreable en el capital privado
- ▶ Algunas medidas por parte de los gobiernos no benefician a los inversionistas
- ▶ Se necesita mejorar o establecer leyes respecto al capital emprendedor (por ejemplo, en Argentina y en México)

Países que en la actualidad no cuentan con un ambiente comercial y regulatorio propicio

BARBADOS, BAHAMAS, JAMAICA, SURINAM, TRINIDAD Y TOBAGO, BOLIVIA, PARAGUAY, BELICE, REPÚBLICA DOMINICANA, EL SALVADOR, GUATEMALA, HAITÍ, HONDURAS, NICARAGUA, ECUADOR, GUYANA Y VENEZUELA

- ▶ La concientización en cuanto al gobierno empresarial se encuentra en sus primeras etapas
- ▶ Los grupos de ángeles han comenzado a aparecer
- ▶ Los administradores de fondos de capital emprendedor son escasos
- ▶ El entorno comercial a veces se torna problemático
- ▶ No existen leyes locales en cuanto a la inversión de capital emprendedor; por lo tanto, solo es posible invertir con fondos provenientes del extranjero
- ▶ Las inversiones extranjeras directas y los fondos regionales de capital privado extranjeros son los principales inversionistas en capital emprendedor y en capital privado
- ▶ Los fondos para pensiones no se invierten en capital emprendedor



ESTADO DE LOS ECOSISTEMAS DE CAPITAL EMPRENDEDOR EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE

Ecosistemas de capital emprendedor más desarrollados

BRASIL, CHILE, COLOMBIA Y MÉXICO

Países que avanzan hacia el establecimiento de un ambiente comercial y regulatorio propicio

URUGUAY, ARGENTINA, COSTA RICA, PANAMÁ Y PERÚ

- ▶ El trato fiscal que reciben las inversiones de capital emprendedor necesita mejorarse
- ▶ Las opciones de salida son limitadas
- ▶ Los fondos para pensiones no se invierten o no se permite que se inviertan en capital emprendedor
- ▶ Ningún gobierno organizado apoya el capital emprendedor
- ▶ Los derechos de protección de las minorías interesadas son ambiguos

Países que en la actualidad no cuentan con un ambiente comercial y regulatorio propicio

BARBADOS, BAHAMAS, JAMAICA, SURINAM, TRINIDAD Y TOBAGO, BOLIVIA, PARAGUAY, BELICE, REPÚBLICA DOMINICANA, EL SALVADOR, GUATEMALA, HAITÍ, HONDURAS, NICARAGUA, ECUADOR, GUYANA Y VENEZUELA

- ▶ Es difícil generar un flujo de tratos adecuado debido a la magnitud de los mercados
- ▶ Las opciones de salida son limitadas
- ▶ El gobierno no ofrece un apoyo organizado a la industria del capital emprendedor
- ▶ Los derechos de protección de las minorías interesadas son ambiguos
- ▶ El nivel del espíritu empresarial es bajo
- ▶ Hay pocas incubadoras
- ▶ Las normas de control de calidad de la contabilidad son ambiguas
- ▶ El capital emprendedor y las inversiones iniciales no se conocen bien

Susana García Robles (susanaro@iadb.org) ha trabajado en el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), que es un fondo fiduciario independiente administrado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) desde 1999. En la actualidad se desempeña como Especialista Principal a cargo del Grupo de Financiamiento en Etapas Tempranas del FOMIN y supervisa la cartera de fondos semilla y de capital emprendedor, así como las iniciativas de espíritu empresarial y del establecimiento de ecosistemas propicios para el capital emprendedor del FOMIN en Latinoamérica.

Artículo publicado en “Latin American Law & Business Report”

VOLUMEN 19, NÚMERO 6 - JUNIO 2011

Publicado por World Trade Executive, de Thomson Reuters



Fondo Multilateral de Inversiones
Miembro del **Grupo BID**

www.fomin.org