ILGS JOHNADAS NACIONALES

22143

# DE REGIONALIZACION

18 y 19 de Junio de 1977

£42

CATALOGADO

16



TRABAJO NO:

TITULO:

PROPOSICIONES ACTUALES PARA LA CREACION DE ENTES DE DESARROLLO REGIONAL.

AUTOR:

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIGNES.

COMISION NO:

- -COFIRENE BANCO DE INVERSION S.A
- -UNIVERSIDAD NACIONAL DEL NORDESTE
- -CENTRO DE ESTUDIOS REGIONALES
  DEL CONICET

# SEGUNDAS JORNADAS DE REGIONALIZACION

#### CORRIENTES

- 18 al 19 de junio de 1977-

PROPOSICIONES ACTUALES PARA LA CREACION DE ENTES DE DESARROLLO REGIONAL GERENCIA DE FINANZAS

C.F.I.

La posición oficial del C.F.I. en las materias de su competencia se expresa a través de resoluciones o declaraciones de sus autoridades.

En consecuencia, no debe atribuirse carácter de posición oficial del C.F.I., a opiniones expuestas en trabajos firmados.

### TEMARIO

#### I. INTRODUCCION.

- a) Definiciones de la cuestión bajo examen.
- b) Marco Institucional.
- II. LA PROPUESTA DEL C.F.I.: Antecedentes históricos.

#### III. ANALISIS DE LAS CARENCIAS BASICAS Y SOLUCION PROFUESTA.

- a) Comercialización de la producción regional, en especial la promoción de exportaciones.
- b) La provisión de capitales de implantación.
- c) Las formas empresarias, la promoción del mercado de valores.
- IV. LA APERFURA DE CANALES DE COMERCIALIZACION: La promoción de las-exportaciones.

#### V. PROVISION DE CAPITALES DE IMPLANTACION.

- a) El crédito de fomento.
- b) La ley de entidades financieras.
- c) Conclusión.
- VI. LA PROMOCION DE LOS MERCADOS DE VALORES.
- VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

#### I, INTRODUCCION

1) Definición de la cuestión bajo examen: Impulsar el desarrollo económico de una Nación, presupone una definición anterior sobre cuál es el desarrollo que se quiere alcanzar, en razón de haberlo considerado como el crecimiento más adecuado al bien común.

Un crecimiento no inspirado en remediar las desigualdades regionales se ría éticamente nocivo, y económicamente contradictorio.

Los desequilibrios regionales resultan negatorios del bien común, en - cuanto éste implica la creación de las circunstancias más aptas para que todos los miembros de la sociedad política puedan, con la menor dificultad posible, buscar su propia perfección individual.

Ciertamente, la coexistencia - en una misma unidad política- de espacios desarrollados y subdesarrollados, es uno de los males universales. En nuestro país tal vez esta situación no tenga la misma gravedad que en otras partes, pero el problema existe y nuestra tarea es la búsqueda de las soluciones.

Pero, además, debemos señalar las graves consecuencias económicas, esto es el freno al desarrollo que los desequilibrios - regionales o sectoria - les - traen consigo.

En primer lugar, los desequilibrios se multiplican aceleradamente. Siem pre serán más atractivas las inversiones en las regiones desarrolladas. Si se trata de la ampliación o modernización de actividades ya existentes, es lógico que ellas se realicen en el mismo lugar o que, - siéndolo en otro - signifiquen una mera extensión que traerá los beneficios al lugar de origen. Si se trata de nuevas inversiones, las regiones desarrolladas contarán para atraerlas con una infraestructura más completa y con la cercanía de un mercado de mayor poder adquisitivo.

En segundo lugar, cuando existen estos desequilibrios, las regiones desarrolladas tienen una propensión al consumo propia del grado de desarrollo alcanzado, mientras que en las subdesarrolladas el ahorro resulta muy difi\_ cultoso por el escaso ingreso. En ambos casos, se crean impedimentos para alcanzar el ritmo de formación de capitales que el lanzamiento de un proceso de desarrollo requiere. Todavía puede apuntarse que en las regiones subdesarrolladas, el beneficio empresario se ve empujado a convertirse en atesoramiento (adquisición de bienes para la conservación del valor, aurque — sean improductivos) en razón de que nuevas inversiones suelen no contar con un mercado suficiente. Entre las formas de atesoramiento, algunas como la adquisición de moneda fuerte extranjera resultan evidentemente perjudiciales para la sociedad. Otras, como la adquisición de tierras que no serán explotadas en todas sus posibilidades, retardan el desarrollo agrario; otras veces, significan un traslado de riqueza desde la región hacia afuera, a veces también fuera del país.

Las circunstancias apuntadas, obligan al Estado (en sentido lato) a ejercitar la necesaria guía para asegurar que el ahorro se dirija a la formación de capitales, distribuídos en el espacio geográfico en la manera más adecuada a las necesidades de un desarrollo equilibrado entre las diferentes regiones. La vitalización del mercado de capitales debe ser vista como un medio, para que el ahorro se transforme en la inversión que el bien común requiere.

La presencia estatal, se evidencia a través de diferentes instrumentos, que se complementan entre sí, de los cuales son principales e inexcusables:

- a) una planificación ecorómica regional, correspondiente a las políticas y planificación nacionales;
- b) el establecimiento de estímilos;
- c) la actuación de entes regionales de desarrollo, administrando el crédito de fomento, promoviendo la activación del mercado de capitales y asumien do la promoción de las actividades productivas y de comercialización de la producción, que se conformen a los objetivos y medios señalados por el ámbito político de gobierno y planificación.
- 2. Marco Institucional: En la búsqueda de las reglas jurídicas aplicables al caso planteado, debemos comenzar por las normas programáticas contenidas en el "Acta fijando el Propósito y los Objetivos Básicos del Proceso de -- Reorganización Nacional".

Parte relevante del "Propósito" es "promover el desarrollo económico de la vida nacional basado en el equilibrio".

Entre los objetivos básicos, asumen decisiva importancia para la cuestión sub-examine, los siguientes:

- a) vigencia de los valores de la moral cristiana (2.2) y concreción de una situación socio-económica que asegure la plena realización del hombre argentino (2.5);
- b) obtención del bienestar general a través del trabajo fecundo, con igualdad de oportunidades (2.6).

Cuando hacemos referencia a los valores de la moral cristiana, estamos aceptando una filosofía política en la que el hombre se identifica con el fin último de la organización social. Porque siendo el bien común el fin específico del Estado, debemos definir a aquel como el conjunto de condiciones sociales en las que, todos y cada uno de los individuos, puedan lo grar su propia perfección con la menor dificultad posible.

Ello nos lleva a rechazar cualquier solución en que se proponga el sacrificio de una parte de la sociedad, para dar lugar a una mayor concentración de capitales en las zonas desarrolladas. Por ello, es consecuencia in mediata de lo anterior, la proposición de una política en la que la creación de fuentes de trabajo con la mayor productividad posible es la base para la igualdad de oportunidades que debe considerarse como objetivo. Como ya dijimos, no es moralmente legítimo que, en un mismo cuadro nacional, coe xisten zonas de miseria y necesidad con zonas de despilfarro; pero además, ello resulta inconveniente desde el punto de vista de la unidad y la seguridad.

Tras esta breve consideración puede advertirse la identificación que - existe entre esas normas básicas del proceso y la misión del CFI que es coad yuvar en el logro de un "desarrollo basado en la descentralización".

Pues bien: de lo expuesto ha de concluirse también que el principio de la subsidiariedad debe ser el rector, cuando se trata de orientar la acción estatal. Conforme a este principio debe permitirse al individuo realizar todo

aquéllo que, según las condiciones sociales imperantes, pueda realizar eficientemente sin necesidad de agruparse; y - cuando se tratare de actividades en que el agrupamiento resulte necesario- han de abstenerse las sociedades mayores de abarcar aquello que las sociedades menores estén en condiciones de realizar con eficiencia.

Por lo tanto, debe el Estado proveer a la formación de capitales, cuando en una determinada región ella no surge en el libre juego de la economía. Porque esa formación de capitales es esencial para crear fuentes de empleo y elevar la productividad del trabajo sin cuya elevación no hay igualdad de oportunidades.

También es deber del Estado crear las condiciones en que esos capitales aseguren la satisfacción de necesidades sociales, asumir la empresa cuando las sociedades menores o los individuos no pudieren hacerlo y traspasarlas a ellos cuando resultare oportuno.

Además de estas normas programáticas cuyo carácter jurídico es el de nor mas constitucionales, existen preceptos de la Constitución Nacional aplica; bles al caso: el artículo 105 de la Constitución Nacional que garantiza a las provincias la potestad de darse sus propias instituciones y el artículo 107 que les acuerda el derecho de celebrar tratados interprovinciales e instituir, a través, de ellos, instituciones comunes a varios estados, máxime cuando se tratare de la defensa y promoción de los intereses económicos de esas comunidades.

Va de suyo que el principio de subsidiariedad no sólo es aplicable a las relaciones entre el Estado, las sociedades voluntarias y los individuos, sino también a las relaciones entre la Nación y las Provincias. En virtud de ello, las provincias deben cumplir con los deberes estatales referidos a la promoción del desarrollo económico en la medida que les resulte posible, requiriendo solamente la intervención del Estado Nacional cuando les resultare imposible hacerlo con eficiencia.

# II - ANTECEDENTES DE LA PROPUESTA ACTUAL

En 1960, el Dr. Angel Monti concluyó para el Consejo Federal de Inversiones su trabajo sobre el Financiamiento del Desarrollo en la Argentina. El tomo V incluía un análisis de la función de las corporaciones de fomento, cuya elaboración final contó con la participación del entonces Director del Departamento Jurídico del C.F.I., Dr. Felipe González Arzac.

Inmediatamente después, en 1961, el C.F.I. realizó su estudio para un programa de desarrollo del Valle Inferior del Rio Chubut, dirigido por el Dr. Aldo Ferrer. En él se propuso la constitución del CORFO RIO CHUBUT, en cuya estructuración jurídica participó el Dr. Augusto Reinhold, posteriormente sancionada por ley provincial.

En 1964, como complemento de "Bases para el Desarrollo Regional Argentino" el C.F.I. publicó "Entes Regionales de Fomento" (Informe del Director del Departamento Jurídico, Dr. Felipe González Arzac). En él se propiciaba la institución de un ente para cada región, a través del procedimiento de tratados parciales (interprovinciales), reglado por el Art. 107 de la Constitución Nacional.

En 1968, el Consejo concluyó su informe sobre "Constitución de un Ente Financiero de Fomento para el Nordeste Argentino", dirigido por Roberto A. Ferreyra con la coordinación de Marcelino Etchegaray y la participación de J. Aromando, A. Marotta, J. Kulesz, E. Udaquiola, G. Palacios, R.C.J. Crespo, J. Vignau, J.C. Versino y H. Maceiro. Este trabajo inició una serie de colaboraciones del C.F.I. para la constitución y ouesta en marcha de COFI-RENE, entidad organizadora de estas Jornadas.

En 1971, el C.F.I. presentó a las 4as. Jornadas de Finanzas Públicas de la Facultad de Ciencias Econômicas de la Universidad Nacional de Córdo ba, el trabajo de Ricardo C.J. Crespo, Felipe González Arzac y Roberto A. Ferreyra, "Entes Regionales de Financiamiento del Desarrollo", en el que se propiciaba la creación de estos entes como medio idóneo para canalizar el ahorro en inversiones al servicio de un desarrollo equilibrado.

En 1972, los Doctores Ricardo Crespo y Felipe González Arzac participaron en el "Simposio de Buenos Aires sobre Activación de los Mercados de Capi tales", aúspiciado por OEA, presentando el trabajo "Los Entes Regionales y El Mercado de Capitales". En él se relató la experiencia de la organización y puesta en marcha de COFIRENE S.A. y se propiciaba la constitución de entes similares.

En abril de 1977, el CFI presentó a una reunión de ministros provinciales, el trabajo Condiciones y Alternativas Actuales para la Creación de En tes Financieros Regionales, cuya elaboración fue dirigida por el Dr. Ricardo
L. Zoroza, con la participación de: Ctdor. Jorge O. Aguilar, Lic. Pablo Mendivil, Dr. Ricardo J.C.Crespo, Dr. Felipe A. González Arzac, Lic. Eugenia Do
meniconi, Dn. Augusto V.A. Landi, Lic. Jorge García Doufour y Dn. Roberto A.
Ferreyra. Este trabajo es el que ha orientado e informado, el que presentamos en las presentes Jornadas.

## III. ANALISIS DE LAS CARENCIAS BASICAS Y SOLUCION PROPUESTA.

No escapa al observador de la realidad económica argentina las marca - das diferencias de crecimiento y por ende, de desarrollo económico de las zonas o regiones que configuran nuestro país.

La meta, tantas veces enunciada, más nunca hasta ahora lograda de eliminar estos desequilibrios regionales, conlleva el logro de un país integrado. Esto es, lograr el desarrollo ordenado para el país como un icdo y no, de al gunas zonas o regiones a expensas de relegar o postergar en el tiempo otras.

Debe tenerse en mente que la existencia y perdurabilidad de estos desequilibrios regionales atenta contra el bien común, en cuanto éste es el camino que posibilita la creación de más y mejores circunstancias, aptas para que todos los miembros de esas comunidades puedan alcanzar su máximo desarrollo como personas.

A menudo se esgrime como justificativo de esta situación, la carencia de capitales. Pero el logro de un proceso de desarrollo económico, no es tanto cuestión de aumentar los ahorros y, por ende, la inversión; como de ampliar la estructura de la inversión y dirigir los ahorros hacia actividades y sectores postergados. Pues el desarrollo depende en más de una vez del "dónde y cómo" se invierte el capital, que "del volúmen absoluto de los ahorros".

En las regiones postergadas el ahorro resulta escaso por los bajos in - gresos de las comunidades, y por la misma razón, el ritmo de formación de ca pital es lento y con frecuencia estos recursos son utilizados en formas que permiten un rápido retiro o liquidación. En otras palabras, los "negocics" pueden tener todas las facilidades financieras que necesitan, mientras que las "inversiones" están seriamente obstaculizadas.

Los estados provinciales, que no desconocen esta realidad, han interpre tado que una vía de solución lo podrían constituir la creación de Entes Regionales de Desarrollo.

Esta ponencia no es nueva al Consejo Federal de Inversiones; ya que des de los albores de su creación se ha abocado al estudio de esta problemática. Creemos que la reactivación económica de las regiones, requiere la presencia estatal, principalmente en apoyo de la empresa privada cuyo surgimiento y afianzamiento es objetivo prioritario para los gobiernos provinciales.

La implementación de la política enunciada requiere una cuidadosa ac - ción pública tendiente a revertir el proceso de desintegración prevaleciente.

Entre las carencias básicas que han producido y retroalimentado los des equilibrios regionales se destacan a nuestro entender:

- a. la carencia de entidades regionales de financiación;
- b. la ausencia de mercados de valores regionales; y
- c. una estructura productiva que se confronta con serios impedimentos para la colocación de su producción en los principales mercados de consumo, tanto internacionales como locales.

Asumidas estas deficiencias, es que a lo largo del trabajo proponemos la creación de Entes Regionales de Desarrollo; que tengan por objetivo primordial la reactivación económica de las regiones, a través de la promoción de soluciones a las dificultades existentes para la comercialización de los productos regionales, promover mejores formas empresariales y aptitudes de las empresas privadas para recurrir directamente al ahorro público, facilitar al sector privado el crédito necesario para la formación de capitales de implantación.

Las corporaciones y consorcios interprovinciales deberán contar con la capacidad jurídica para cumplir con estas funciones ya bien sea por sí o a través de la-creación de entidades especializadas como podrían ser una compañía de promoción comercial, un mercado de valores regional, una entidad financiera de fomento, etc.

Sería como en el caso de las sociedades <u>Holding</u> del derecho privado, en que la sociedad madre es la más pequeña de todo el grupo y funciona con escasísimo gasto y personal. Los estados fundadores estarían representados por un funcionario de cada uno de ellos, que podría tener rango ministerial o equivalente.

# IV - APERIURA DE CANALES DE COMERCIALIZACION: PROMOCION DE EXPORTACIONES

Siempre es conveniente llegar a definiciones claras y sencillas, pero la simplificación suele ser enemiga de la claridad, y bien puede agregar nue vos elementos de confusión. Así sucede con el término "promoción de exportaciones" que tiene significados muy diferentes para distintos individuos y or ganismos. En realidad, es casi imposible definir lo que se entiende por promoción de exportaciones, y ello obedece a las innumerables facetas que esta actividad presenta. Para algunos, incluye sólo el estudio de mercados, publicidad, embalaje, misiones y ferias internacionales, organización de los productores, es decir abarca elementos de la demanda de bienes y servicios.

Para otros, abarca también la oferta, y centra la atención en los aspectos relacionados con la financiación de las operaciones de exportación. Si bien, en una política de promoción de exportaciones, el financiamiento juega papel de importancia decisiva, tanto en la venta de bienes y servicios con pagos diferidos a plazos cortos, medianos y largos, como en la etapa de preembarque, esto es, en la producción del bien destinado a la exportación; con sideramos que estas actividades pueden ser debidamente cubiertas por otras instituciones, y más concretamente, en nuestro caso por las entidades bancarias que se proponen en este mismo trabajo.

Hecha esta salvedad, resaltamos la preocupación evidenciada por las autoridades provinciales de asegurar canales de comercialización para la producción regional.

De nada serviría fomentar el desarrollo económico regional que conlleva a la elevación de la productividad y el aumento del volumen de la producción, si no se aseguran los canales de comercialización adecuados para llegar convenientemente a los grandes centros de consumo, internos y externos.

Aquí es donde resulta importante que el ente regional dirija una compania de promoción comercial, principalmente destinada a facilitar a los productores la organización necesaria para llegar a esos mercados y mantener la continuidad y homogeneidad de la oferta.

Una política de promoción y expansión de las exportaciones regionales

requiere de una acción deliberada y sostenida, tanto de las autoridades públicas como del sector privado.

Por una parte se precisa realizar una acción continuada, de manera decidida y consciente, con el objeto de aprovechar la producción y colocación de aquellos productos en los cuales la región tiene ventajas comparativas (bien sea en costos o calidad, crecanía a los centros de consumo, etc.).

Para el logro de estos objetivos será necesaria la realización de exhaustivos estudios y análisis de mercados; de las posibilidades exportado ras de la región y más concretamente de sus sectores productivos; determi nando de esta manera cuáles son los mercados susceptibles de ser abasteci dos con productos locales en condiciones competitivas internacionales, tanto en cuanto al precio como a la calidad de los bienes por ofrecer.

Estableciendo campañas de esclarecimiento de los productores, tendientes en lo posible a que ellos se establezcan en cooperativas o núcleos que los agrupa; nucleando a los pequeños productores en consorcios, contratando por cuenta de ellos y garantizando la calidad y homogeneidad de los productos, etc.

Diagramando y estableciendo departamentos especializados que se abo quen a todos los trámites (aduaneros, de fletes, de seguros, etc.) que las operaciones con el exterior requieren.

Realizando todas las funciones para la difusión de los productos en el exterior, como podria ser:

- a. participación en ferias y exposiciones especializadas;
- b. establecimiento de centros de exhibición permanentes de productos en los cuales se mostrarían las mercaderías y, dirigidas primordial
  mente a compradores, agentes y distribuidores;
- c. fomento del traslado de misiones comerciales de exportadores y productores a mercados que ofrezcan interesantes perspectivas según surjan de los estudios de mercado.

Esta sería la política a seguir en relación a la promoción de las exportaciones la cual debería ser compatibilizada con las medidas y políticas nacionales adoptadas y tendientes a aumentar las exportaciones. Recordemos que en las últimas décadas el crecimiento de las exportaciones de nuestro país no ha sido suficiente para sostener, sin un endoudamien to creciente, un ritmo de importaciones que fuese compatible con la legítima demanda de mejorar el nivel de vida que nuestra sociedad moderna requiere.

Las causas que han dado origen a esta situación se encuentran por un lado, en la estructura de nuestras exportaciones; a pesar de los ingentes - esfuerzos hechos en los últimos años, tal estructura sigue siendo caracterizada por una muy elevada proporción de bienes primarios.

Por otro lado, son de resaltar las cambiantes políticas arancelarias, crediticias, y de promoción, que ha sufrido nuestro país y que no ha permitido que se estructure y promueva el cambio en la composición de las ventas al exterior.

Todo ello, agravado por la persistente situación de inestabilidad económica-financiera dentro de la cual han tenido que desenvolverse todos los sectores del quehacer económico del país.

#### V- PROVISION DE CAPITALES DE IMPLANTACION

Bien sabida es la necesidad de financiamiento que trae aparejado todo proceso de desarrollo económico. Pero es conveniente que precisemos un poco más las areas o sectores en que tales necesidades se hacen más evidentes y los objetivos generales que deben tenerse en cuenta.

El crédito de fomento que el proceso de desarrollo requiere puede definirse a través de la presencia de tres caracteres distintivos:

- a. acude en apoyo de actividades, conforme a decisiones previamente establecidas por medidas políticas (generalmente planes o programas de desarrollo);
- b. se otorga luego de un análisis del porvenir intrinseco de la empresa beneficaria, sin tener como fundamentales las garantías accesorías.

Descartamos el financiamiento de evolución o de capital de giro de las empresas. En primer lugar, por que cae fuera del campo ideal de acción de las instituciones de fomento; situándose claramente en el campo de la banca comercial. En segundo lugar, porque con los mecanismos e instrumentos financieros con que cuentan los bancos comerciales en la actualidad, amén de las que contarán una vez que se consolide el proceso de reordenamiento financiero en curso; este tipo de financiamiento estará adecuadamente satisfecho.

Hecha esta eliminación quedan tres campos o sectores de apoyo financiero compatibles con las actividades propias de una entidad financiera de fomento. Tales sectores son el de infraestructura, el de apoyo a la industria agricultura, minería, transporte, etc. y el de apoyo crediticio a la comercialización de los productos y bienes de la región.

#### a) Proyectos de Infraestructura

La realización de obras de infraestructura en las que participen más de unaprovincia o región constituye un claro ejemplo de inversión de alto contenido de integracion. Este tipo de proyectos que comprende puentes, caminos, represas, cuencas fluviales o lacustres, etc; por su propia naturalida demandan grandes montos de inversión.

/.

La participación de las entidades financieras regionales de fomento aparece a primera vista, poco probable. Sin embargo, aún en proyectos de esta naturaleza, es posible algún margen de acción para ellas, si se encuentra al guna fórmula o mecanismo que permita mancomunar la acción de un conjunto de entidades financieras locales y nacionales, con el aporte de una entidad financiera internacional.

Desde ya que un aspecto de gran importancia y trascendencia lo constitu ye la participación de las entidades regionales en la preparación y evalua ción de los estudios de preinversión y factibilidad de los proyectos, atento al acabado conocimiento de las realidades locales que se supone en este tipo de actividades.

## b) Apoyo financiero para desarrollos sectoriales.

La actividad de las instituciones financieras de fomento está orientada, en general, a esta finalidad, es decir, contribuir a la promoción y crecimiento de actividades en el campo de la industria, minería, construcción, transporte, etc., no solamente mediante el apoyo crediticio de mediano y lar go plazo, sino también, por otras vías como es, el de proveer asistencia téc nica, administrativa, coparticipación empresarial, etc.

Bien conocido es el hecho de que el capital es el factor más escaso, - que aunado al problema de la falta de capacidad e iniciativa empresarial, - son los escollos principales que las entidades financieras deben resolver, - buscando constantemente fórmulas y mecanismos que permitan ampliar la captación de recursos tanto internos como externos para atender una demanda siem pre creciente de fondos.

Sabemos que el ahorro regional busca refugio en mercados financieros - extraregionales, más concretamente en nuestro país, fluye hacia el gran centro financiero que es Buenos Aires, sustrayendo de esta manera recursos genuinos susceptibles de ser debidamente canalizados en obras y proyectos de la región. Varias son las razones de este proceder, entre las que se pue den destacar la falta de rendimientos financieros que sean apropiados para captar los recursos por carencia de oportunidades de inversión.

Será sin dudas, de gran utilidad para la región los esfuerzos que tendientes a lograr la consolidación de un mercado de capitales ágil y flexi ble, pueda ejercer una entidad financiera como la que se propone.

## c) Apoyo a la comercialización.

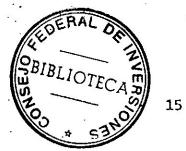
No sin razón, se destaca que uno de los mayores impedimentos actuales a la salida de los productos regionales al exterior lo constituye la caren cia de apoyo crediticio para tal fin.

Si bien algunas entidades financieras locales han realizado o realizan operaciones enmarcadas en este contexto, las mismas han sido llevadas a cabo en forma limitada y/o esporádica; y difícilmente estén en condiciones de hacerlo de una manera permanente e integral...

Esta situación puede ser cambiada sustancialmente aunando los esfuerzos dispersos, consolidando de esta forma un programa permanente de apoyo y asesoramiento integral a las empresas y productores de las zonas; todo lo cual redundará en beneficio de la economía y bienestar de la región y del país en su conjunto.

Cabe acotar que todas estas actividades deberán estar adecuadamente coor dinadas con lo expresado en los lineamientos generales de los programas o pla nes de gobierno de los dintintos estados provinciales y nacional. Ya que ello le permitirá compenetrarse debidamente de las necesidades regionales y poder apoyar o estimular aquellos proyectos que sean considerados motrices o prioritarios para el logro del bienestar común, no solamente mediante el apoyo al proyecto motriz mismo (que regularmente puede provenir de fuentes nacionales o internacionales) sino -fundamentalmente- a través del financiamiento de actividades secundarias, de aprovechamiento o apoyo de las motrices, sin cuya existencia estas podrían verse trabadas en su implantación o funcionamiento.

Otro aspecto a resaltar es la necesaria coordinación y compatibilización de sus actividades con las de los bancos oficiales y privados que operan en la región, a efectos de no desperdiciar esfuerzos y no producir fricciones in necesarias.



Lo que se intenta es crear instituciones financieras regionales, bajo la forma de bancos comerciales pero de neto corte de fomento, a los efectos de contribuir a promover y acelerar un armónico proceso de desarrollo socio-económico de las regiones de nuestro país. Teniendo por objetivos primordiales apoyar el desarrollo de la infraestructura, industria, minería, etc, la comercialización de productos; mediante la financiación de proyectos que reúnan condiciones económicas, financieras y técnicas aceptables. Deberá también prestar ingentes esfuerzos a la obtención de recursos del exterior en condiciones y plazos compatibles con los requerimientos de los proyectos o programas a los cuales serán afectados.

Cuando a lo largo de este capítulo se ha habiado de una institución financiera de fomento, se ha utilizado el término fomento en el buen sentido de la palabra. No debe interpretarse que por fomento se quiera dar a entender, financiamiento subsidiado a pérdida. Por el contrario, la institución debe ser ágil e imaginativa, exigiendo que los proyectos o programas sean autogeneradores de recursos suficientes para el repago del crédito y sus intereses en términos reales.

En otras palabras, si bien tiene un objetivo de servicio, y no de mera rentabilidad, debe, sin embargo, llevar a cabo su misión obteniendo un adecuado rendimiento de sus operaciones, con el fin de reinvertir sus utilidades y crecer acompañando el desarrollo de la región, cumpliendo así con su rol de promoción.

Cabe aquí, destacar un hecho que consideramos de suma importancia, sobre todo a la luz de la nueva Ley de Entidades Financieras en su Capítulo III, ar tículo 8º expresa: "Al considerarse la autorización para funcionar se evaluará ....., los antecedentes y responsabilidades de los solicitantes y su EXPERIEN CIA en la actividad financiera". El crédito de inversión o de implantación de capitales, presupone el accionar de un tipo de banquero con mentalidad totalmente diferente al del banquero comercial.

El banquero comercial trabaja sobre realidades relativamente ciertas

y palpables. Se basa por lo general en el análisis histórico de la gestión empresarial, a través de los balances, memorias, cuadros de pérdidas y ganancias, solvencia crediticia del solicitante. El banquero de inversión carece muchas veces de estos elementos, y debe suplirlos mediante su información que le permita una prospección que amplíe su horizonte económico, imaginación e intuición respecto del futuro accionar de la empresa, sobre todo cuando se trata de proyectos de nuevas plantas, donde todo está por crearse.

Debe el banquero compenetrarse totalmente del proyecto y de las personas que lo han de llevar a cabo, transformándose así en un cuasi-promotor de él. En otras palabras, y es correcto que así sea, el banquero comercial sólo se preocupa por averiguar si el beneficiario delcrédito, está o no en condiciones de pagar el préstamo, es decir, si es o no un buen cliente, y poco o nada le interesa respecto del destino final de los recursos por él entregados.

Por el contrario, al banquero de inversión o de fomento, sí le interesa y de sobremanera el destino final del crédito, pues es en base a él, que puede realizar los estudios pertinentes, a los efectos de determinar la capacidad del proyecto de hacer frente a las futuras obligaciones de devolución del préstamo.

La nueva ley de Entidades Financieras (Ley Nº 21.526) procura" ... establecer un adecuado marco para el desenvolvimiento de un sistema financiero apto, solvente y competitivo..."

Además, entre la elección de una banca integrada o especializada, ha optado por la integración, otorgando por ende a los bancos comerciales la posibilidad de actuar con la más amplia gama operativa, "... pudiendo realizar todas aquellas operaciones que no les sean expresamente prohibidas por la ley o por las normas que con sentido objetivo dicte el Banco Central de la República Argentina ..."

Por estos motivos, es que nosotros sugerimos que de existir decisión política: de crear entidades regionales de desarrollo, con capacidad jurídica de constituir todas las entidades que sean necesarias a sus fines, y al

surgir la eventual vocación por la constitución de una entidad bancaria, ésta se encuadre como banco comercial, que posee la facultad de operar a la vez como banco de inversión y de fomento.

En otras palabaas, si bien estaría autorizada por el Banco Central como banco comercial, en los papeles no se arrogaría todas las funciones inherentes a dicha banca; y por el contrario, actuaría como banco de inversión.

Porque debe puntualizarse que la ley vigente no se opone a las especializaciones que surgen del mercado, de las modalidades operativas concretas, sino a las que surgen del estatuto social.

Labrecha existente entre los denominados países desarrollados de los países en vías de desarrollo se ensancha a pasos agigantados y los capitales necesarios para atemperar dicho spread son cada vez mayores. La banca de inversión creemos nosotros es la que debe asumir plenamente la función de proveer los capitales que requieren la ampliación e instalación de nuevas fuentes de producción.

# VI - PROMOCICI DE LOS MERCADOS DE VALORES.

los enormes requerimientos financieros, a que el constante avance tecnológico y la necesidad de proveer más y mejores bienes y servicios a la comunidad, somete a las empresas, hacen que se financiación escape ya a la posibilidad de ser satisfecha por grupos más o menos pequeños de capitales. Se abre
entonces una disyuntiva: o esas necesidades son satisfechas por el Estado; o
son las mismas economías individuales las que a través del ahorro se vinculan
directamente a las empresas comerciales e industriales, participando de su propiedad.

Pero ¿Cómo lograr un sistema que vincule a las empresas y sus potencia - les socios-inversores? ¿Cuál puede ser el meçanismo que permita a los inverso res conocer y compenetrarse de la situación y gestión de las empresas?. Tal sistema-mecanismo creamos, lo constituyen los mercados de valores y sus bol - sas de valores.

Los mercados de valores, que forman parte del mercado de capitales, es—tán constituídos por dos sectores con funciones y características operacionales bien definidas y diferentes. El "mercado de emisión" o mercado primario, que tiene que ver con las transacciones en títulos-valores de nueva emisión; el volúmen de operaciones de este sector representa el flujo neto de recursos financieros que se canaliza a través de la emisión de valores. El intercambio de títulos-valores ya existentes y en circulación constituye el mercado "secundario"; las operaciones que se registran en él representan una transferencia de activos financieros preexistentes.

La magnitud y eficiencia del mercado secundario ejerce una notable influencia sobre el mercado primario. Un mercado secundario activo, bien organiza do y eficiente es condición "sine qua non" para la existencia de un mercado primario importante. El grado de receptibilidad de una nueva emisión de valo res por parte de los inversores, tanto individuales como institucionales, depende en gran medida de las facilidades existentes en el mercado secundario para desprenderse de los mismos en el futuro. En este sentido, la función -

primordial del mercado secundario es la de proveer liquidez a los activos financieros que se negocian en el mercado primario.

Las bolsas de valores son las instituciones que tienen por objeto primor dial la organización del mercado secundario. Proveen las facilidades para la compra-venta de valores después que han sido emitidos, reuniendo a posibles - compradores y vendedores, a los efectos que realicen las transacciones en for ma libre, y competitiva. En los países que han alcanzado un alto grado de de sarrollo, las bolsas de valores, y por ende los mercados de valores, han desempeñado y desempeñan un rol de primerísima importancia, para facilitar la movilización de recursos, y han hecho posible la conversión de capitales de largo plazo en fondos líquidos.

Es indudable que la eficiencia de estos mercados depende en gran medida del número y variedad de valores registrados, tanto en lo que respecta a sus características -acciones ordinarias, preferidas, bonos, etc.-, como a la entidad que los emite -gobierno, empresas públicas o privadas, instituciones financieras, etc.

Existen una serie de factores que confluyen a que en nuestro país los - mercados de valores y más concretamente las bolsas de valores, no hayan ad - quirido la relevancia que debieran tener.

Por un lado, se observa un sentimiento de desconfianza bastante generalizado por parte del público hacia la inversión en valores. Esta actitud obedece a una conjunción de razones tales como la falta de conocimiento y de hábitos financieros, recelos por parte de los inversionistas de colocar sus ahorros en las empresas, en calidad de accionistas minoritarios y sobre la cual pueden ejercer poca influencia, incertidumbre respecto de los procedimientos para acceder a este tipo de inversión etc.

Por estas razones y otras más, los individuos prefieren invertir sus ahorros en formas alternativas, como ser la adquisición de bienes raíces, compra de divisas, operaciones financieras, de renta fija, etc., que a su mejor entender ofrecen mayores seguridades, razonables grados de liquidez y altos rendimientos.

Por otro lado, la magnitud de los mercados está relacionado también con-

las características y número de empresas dispuestas a cotizar sus papeles en ellos. La forma jurídica o característica de propiedad de las empresas ha side uno de los factores adversos que más han influenciado a este respecto.

El número de empresas de propiedad familiar, o que están controladas" - por un grupo reducido y cerrado es relativamente muy importante en la estructura productiva del país, y financian sus requerimientos de inversión casi exclusivamente con sus prepios ahorros -utilidades no distribuidas, y fondos de depreciación o con crédito bancario o de proveedores-.

En general, existe una actitud bastante negativa por parte de las empresas para abrir sus capitales al público. Recientemente, la Fundación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (FIEL) realizó un trabajo titu - lado "¿Por qué 100 empresas líderes no cotizan en Bolsa?". FIEL se basó para realizar el trabajo en un sistema de encuestas; a tal efecto fueron en cuestadas 230 empresas que no cotizan en Bolsa, seleccionadas por su mayor magnitud dentro del sector privado.

De las respuestas obtenidas se deducen algunas conclusiones clarificado ras:

- I) El 52% de las empresas que respondieron a la encuesta, reafirmaron su convencimiento de conservar la estructura cerrada de las sociedades;
- II) El 80% de éllas adujo razones de inestabilidad económico-financiera, para no realizar su apertura al mercado de valores;
- III) El 50% estipuló que la ausencia de un crecimiento económico que permita desarrollar proyectos de emisión de largo plazo es el factor que gravita en contra de cotizar sus valores;
- IV) Alrededor del 60% de los encuestados, estimaron que si se lograra un clima de estabilidad que permitiera planear nuevas inversiones, que conjuntamente con la decisión oficial de avanzar hacia tasas reales de interés positivas; desalentaría sus preferencias por el endeudamiento bancario, y podría ser un estímulo para cotizar;
- V) Un 45% de las empresas mencionaron la necesidad de medidas de promoción para dar mayor dimensión y dinamismo al mercado de acciones; advirtiendo que tales medidas de promoción deberían ser transitorias y por lo tanto -

darse sobre bases sólidas para que fuesen efectivas;

VI) Por último, un 50% de los encuestados esgrimieron su reticencia a la publicación de sus actos y a los controles directos por la Comisión Nacional de Valores y las Bolsas.

Es necesario, por lo tanto, lograr un cambio de actitud, por parte de - los inversores y de las empresas, respecto de los mercados de valores y sus bolsas. Para ello hacen falta la conjunción de diversos factores, algunos de ellos son medianamente fáciles de lograr, otros por el contrario no lo son. En primer término, las perspectivas de un mercado de valores activo y pujante, están en función directa de las condiciones económicas en general, den tro de la cual se desenvuelve. Es deseable para el desarrollo de un activo mercado, que existan las bases apropiadas de una sólida estabilidad financio ra, requisito para granjearse la confianza del público inversor respecto de los instrumentos que se negocian a través de las bolsas.

En segundo término, debe lograrse el cambio de mentalidad y actitud del público mediante campañas serias de divulgación, a los efectos de despertar su interés y familiarizarlo con el mecanismo del mercado de valores, como - instrumento apto e idóneo para colocar sus recursos.

Es necesario, además, cambiar la actitud de las empresas que se mues tran renuentes a abrir sus capitales, haciéndoles ver la conveniencia del  $\underline{\mathbf{fi}}$  nanciamiento mediante la emisión pública de sus acciones.

Estas son a grandes rasgos las funciones que debe llevar a cabo un mercado de valores; asimismo henos procurado detallar cuáles son los grandes obstáculos que han frenado en nuestro país el desarrollo de los mercados y las bolsas de valores.

¿Cuál podría ser entonces, a la luz de lo expuesto, la función que las Corporaciones o Consorcios Interprovinciales para el Desarrollo pueden asumir a este respecto?. Pensamos que los entes regionales pueden fomentar la creación y promoción de los mercados regionales de valores, a través de la colocación de sus propias acciones. Es decir, en una primera etapa, se trataría de ir familiarizando al sector privado inversor de la conveniencia de canalizar sus ahorros hacia papeles accionarios. Asimismo la pre-colocación

de paquetes accionarios, y el lanzamiento de otros instrumentos financieros cotizables (debentures, certificados de producción, bonos forestales y títulos provinciales -ajustables o no- etc.). Recordamos que las Corporaciones a demás tienen la capacidad de crear entidades financieras (banco comercial o banco de inversión); y estas entidades están capacitadas para participar en los paquetes accionarios de las empresas privadas. Pues en una segunda eta-pa las Corporaciones a través de los bancos bajo su control, pueden proceder a colocar cuotas partes (coparticipaciones) de esas tenencias de títulos-valores. Creamos que la resistencia apuntada precedentamente que evidencia en nuestro medio el sector inversor hacia este tipo de inversión, puede ser ven cida, mediante un programa de esclarecimiento que cumplirían las Corporaciones.

Este programa de esclarecimiento, se lograría mediante la publicación, difusión y análisis de la gestión de las empresas. Es decir, que se apuntaría a la consolidación de un sector secundario como fuera explicitado precedentemente.

No por conocido, debe soslayarse la advertencia que la institucionaliza ción de un mercado de valores con las características señaladas, es un proce so que demanda tiempo y dedicación. No puede esperarse que del día a la noche se logren resultados inmediatos, pero las Corporaciones a través de sus empresas subsidiarias (el banco y el mercado de valores con su bolsa de valo res) pueden y deben tener a su alcance los medios para instrumentar los cambios necesarios a los efectos de llevar a buen puerto esta iniciativa.

#### VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

1. Un ente regional, de fomento puede tener, según las circunstancias de tiempo y de lugar, variadas formas estructurales y jurídicas; lo importante es ver a dichas formas con un sentido instrumental y no finalista.

Con anterioridad al dictado de normas que posibilitarán la existencia de bancos de inversión, y aún antes de la creación del actual Banco Nacional de Desarrollo, el CFI sostuvo la necesidad de que existieran en la constelación X institucional argentina, entes que cumplieran el rol de apoyo y captación de recursos para las inversiones que el desarrollo nacional y el regional requirie ren.

Ese rol resulta a la vez notoriamente diferente al de la banca comercial ordinaria y complemento indispensable de ésta para los fines del crecimiento econômico y social, puesto que impulsar un proceso de desarrollo, desde el punto de vista financiero, consiste fundamentalmente en aplicar el ahorro a la formación de capital real, a la provisión de capitales de implantación: creación o ampliación de activos fijos, que impone a su vez la dilatación del crédito ordinario destinado a satisfacer las necesidades de capital circulante de las empresas.

2. Es importante, á esta altura, señalar que la recientemente sancionada (15.2.1977) Ley 21.526 de entidades financieras otorga un más amplio ámbito a la banca comercial. El artículo 21° de la ley se refiere a las operaciones que podrán realizar los bancos comerciales que son todas las activas, pasivas y de servicios "que no les sean prohibidas por la presente ley o por las normas que, con sentido objetivo, dicte el Banco Central de la República Argentina en ejercicio de sus facultades".

Ya hemos visto que la función financiera adecuada para la implantación de capitales, es la de un banco de inversión. Pero que un banco funcione como de inversión, no significa que necesariamente deba ser encuadrado como tal, si la ley de entidades financieras considera a estos como instituciones menores con una capitis diminutio respecto de otras superiores. La especialización puede provenir del hecho y de las directivas, aunque los estatutos de la entidad abran todas las posibilidades.

Al respecto, existe una directiva política vigente y específicamente aplicable al caso. A través de ella, el Estado trata de desalentar la creación de bancos especializados ab initio, admitiendo que esa especialización sea producto del mercado pero no de la capacidad jurídica del banco.

La mencionada directiva se encuentra claramente expresada en la exposición de motivos de la ley 21.526:

"La especialización estricta consagrada por la ley 18.061 respondió sólo parcialmente a las características del mercado existente en ese momento y, en algunos casos, como en el de los bancos de inversión, se constituyó en una pura creación legal.

"En este tema, la ley tiene en cuenta dos aspectos fundamentales:

- 1°) Una clase de entidad, los bancos comerciales, son por definición los únicos intermediarios monetarios, entidades que junto con el BANCO CENTRAL DE LA REPU-BLICA ANGENTINA integran el denominado sistema bancario, y
- 2°) En la ardua discusión sobre entidades integradas o especializadas, la tendencia universal tiende a la integración. Ello no significa que el mercado no mantenga alguna especialización.

"Como consecuencia de estos dos principios fundamentales, se ha optado por autorizar a los bancos comerciales a actuar con la más amplia gama operativa, pudiendo realizar todas aquellas operaciones que no les sean expresamente prohibidas por la ley o por las normas que con sentido objetivo dicte el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA en ejercicio de sus facultades.

"Como además, en su espíritu la ley procura entidades más solventes e integradas, se entiende que de este modo el resto de las entidades tenderá a transformarse en otras de clase superior para ampliar sus operaciones, mediante el cum plimiento de los requisitos en vigencia, en particular los relativos a solvencia."

3) Con respecto a los bancos de inversión, la exposición de motivos afirma que la especialización estricta consagrada por la ley 18.061, "se constituyó en una pura creación legal" y que "se ha procurado una redacción más ajustada (de los que podrán realizar los bancos de inversión, art. 22°) para permitir que el Banco Central pueda ejercer plenamente el poder reglamentario que le compete."



Por el inciso i) del art. 22° se faculta a los bancos de inversión a "realizar operaciones en moneda extranjera, previa autorización del Banco Central". Aparentemente la norma es amplia; pero no es así. Está aún en vigencia el Decreto 332 del 26 de julio de 1974 sobre "Bancos de Inversión-Condiciones para autorizar su apertura - Operaciones que podrán realizar". Por el inciso c) del art. 4°del Decreto, los bancos de inversión podrán obtener créditos del exterior y actuar como intermediarios de créditos obtenidos en moneda nacional y extranjera, previa aprobación del Banco Central. Por el art. 5°, los bancos de inversión podrán "de un modo complementario o conexo con las operaciones de inversión o financiación que hacen al objeto específico del Banco: realizar operaciones en moneda extranjera, previa autorización".

Se considera que dificilmente se autorice a los bancos de inversión para actuar ampliamente en moneda extranjera y que se mantendrán en este aspecto en vigencia las limitaciones del Decreto 332/74.

- 4°) Por lo expuesto, las alternativas para la estructuración de un ente financiero regional, serían las siguientes:
  - a) Banco de Inversión
  - b) Banco Comercial de Fomento
  - c) Corporación Financiera Regional
  - d) Corporación Financiera Regional para su posterior transformación en:
    - i. Banco de Inversión
    - ii. Banco Comercial de Fomento
  - e) Corporación Financiera Regional como entidad madre de instituciones de promoción regional:
    - ente financiero de fomento
    - mercado de valores
    - ente promotor de las exportaciones regionales

Las dos primeras alternativas planteadas, Banco de Inversión y Banco Comercial de Fomento, requieren autorización previa del Banco Central de la República Argentina para funcionar. Esto se desprende del art. 1º de la ley Nº 21.526 que declara comprendidas en su texto y en el de las reglamentaciones

que en su consecuencia se dicten a "las personas o entidades privadas o públicas -oficiales o mixtas- de la Nación, de las provincias o municipalidades que realicen intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros.

En cambio, una Corporación Financieras Regional que no efectúe dicha intermediación puede constituirse por la propia voluntad, con los recaudos jurídicos del caso, formalmente manifestada por las partes (vg. los Estados provinciales componentes de la Región) y funcionar sin esa intervención previa del Banco Central.

Sin perjuicio de que se apunte, endefinitiva, a la creación de un Banco regional, de inversión o comercial de fomento, es de todas maneras recomendable ganar e tiempo previo a su habilitación, funcionando ya como ente
(Corporación) regional, tanto por la experiencia que así se generará entre
sus promotores y personal, como por permitir la inmediata concreción de la
voluntad política que, de otra manera, correrá el riesgo de diluírse por
falta de aplicación concreta en un lapso más o menos prolongado.

Por lo demás, la propia experiencia de COFIRENE apoya esta conclusión v permite extraer en señanzas útiles en la opción de esta alternativa.

- 5) También es oportumo señalar que, cualquiera sea la forma due se escoja para el ente regional, debe evitar la superposición y competencia con los bancos oficiales de Provincia que actualmente operan en la Región (por el contrario, cabría pensar en utilizar complementariamente la estructura de estos Bancos para el funcionameinto del ente), en particular en cuanto a captación de recursos. Esto, que es especialmente válido tratándose de la creación de un Banco Comercial aún con fines de fomento, obliga a dirigir esa acción de captación fuera de la región, sea en el extranjero o en el resto del país, en especial en el centro financiero que es la ciudad de Buenos Aires.
- 6) Finalmente, podemos considerar (alternativa e) arriba planteada) la posibilidad de instituir una entidad de promoción regional que, a medida que resulte conveniente, vaya creando otras instituciones que actuarán bajo su dirección.

En tal caso, esa entidad madre tendría muy escasos requisitos de creación y funcionamiento:

- a) para la creación, un convenio interprovincial que la instituya, legislativamente ratificado, en el que debería especificarse nada más que estados contratantes, compromisos de aportes, autoridades de la institución, funciones en general y en formas de control;
- b) para el funcionamiento, un domicilio en donde se reúna el directorio o autoridad instituída para el consorcio interprovincial.

Sería como en el caso de las sociedades holding del derecho privado, en que la sociedad madre es la más pequeña de todo el grupo y funciona con escasisimo gasto. El Consorcio o Corporación, sería propietario o copropietario, por ejemplo, de un banco u otra entidad financiera, de una compañía promotora de exportaciones o de comercialización, del mercado de valores o de lo que resultare necesario según las peculiaridades regionales.

Naturalmente que, para la creación de un banco habría que solicitar lá autorización del B.C.R.A. pero el consorcio podría, mientras tanto, celebrar convenios con uno o más bancos preexistentes para cumplir la función transitoriamente.

la alternativa e) Comporación Financiera Regional como entidad madre de instituciones de promoción regional, es la variante que se presenta a consideración de estas Jornadas de Regionalización intentando incorporar un eslabón más dentro del análisis de la problemática del financiamiento del Desarrollo Regional.