

## Resumen

En la portada de este libro, puede apreciarse una pintura de la artista surrealista española Remedios Varo (1908-1963), *Papilla estelar*. Estrellas, superestrellas, elefantes, gacelas, gorilas, unicornios y otros epítetos propios de empresas de alto rendimiento abundan tanto en la bibliografía económica y financiera como en el discurso popular. La selección de estas empresas, en un intento por potenciar la selectividad y la eficiencia normativa, se ha convertido en un objetivo cada vez más atractivo para los encargados de la formulación de políticas en países de ingreso alto y en países en desarrollo por igual. Así y todo, la creación de empresas estrellas, un proceso en el cual un capitalista de riesgo o un encargado de la formulación de políticas identifican empresas con alto potencial e implementan procesos y políticas tendientes a acelerar el crecimiento de estas empresas, continúa siendo más un arte que una ciencia. Esto resulta cierto, en especial, en el caso de los países en desarrollo -donde existe poca evidencia sobre como identificar ex ante a este tipo de empresas.

¿Cual es la contribución de las empresas de alto crecimiento (EAC) al crecimiento económico, productividad, y creación de empleos? ¿De qué manera lo hacen? ¿Y cuál es la función que debiera tener la política pública para impulsar la creación y expansión de las mismas? A partir de estos interrogantes, en este libro se pretende cuantificar la importancia que revisten las EAC para el empleo y el crecimiento del producto teniendo en cuenta tanto la dinámica en el seno de las EAC como el impacto que tienen las EAC en otras empresas de la economía (capítulo 1). Se exploran las características clave de las EAC, con especial hincapié en aquellos aspectos que se han utilizado o que pueden utilizarse como filtros para las medidas normativas (capítulo 2). Luego, en el libro se analizan diferentes correlaciones probables del éxito de las EAC, incluidas productividad, innovación, aglomeración y redes, aptitudes y experiencia gerencial, vínculos internacionales (comercio e inversión extranjera directa [IED]) y desarrollo financiero (capítulo 3). Por último, se examinan las políticas públicas aplicadas en países en desarrollo para apoyar la creación y la expansión de EAC, así como las evidencias sobre la eficacia de los mecanismos empleados para seleccionar e identificar empresas con alto potencial, y se concluye con un plan para reorientar las políticas públicas cuyo objetivo sea facilitar el crecimiento de las empresas (capítulo 4).

Las ideas del libro se basan en un análisis detallado de datos longitudinales, a nivel de empresa, de alta calidad correspondientes a Brasil, Côte d'Ivoire, Etiopía, Hungría, India, Indonesia, México, Sudáfrica, Tailandia, Túnez y Turquía. La selección de países refleja, en gran parte, la disponibilidad de datos, dado que sencillamente no existen demasiados censos de paneles ni

encuestas de empresas en países en desarrollo y acceder a los que sí existen muchas veces es todo un desafío. Aun así, los conjuntos de datos de este libro cubren las seis regiones del Banco Mundial y, al mismo tiempo, diferentes niveles de ingreso y grados de desempeño muy dispares en términos de crecimiento (gráfico ES.1). Pese a la heterogeneidad de las fuentes de datos y de las características subyacentes de los países, las principales observaciones y conclusiones tienden a ser bastante sólidas en los diferentes casos, en respaldo de las ideas generales y las recomendaciones sobre políticas que se elaboran en el último capítulo.

FIGURE ES.1 Country Coverage of the Book	GRÁFICO ES.1 Cobertura de países en el libro
Income per capita, 2017 (US\$)	Ingreso per cápita, 2017 (USD)
Average real income growth per capita, 2007–17	Crecimiento real promedio del ingreso per cápita, 2007–17

MAP ES.1 Countries Covered by the Book	MAPA ES.1 Países cubiertos en el libro
IBRD 43999   October 2018	BIRF 43999   Octubre de 2018

¿Por qué son importantes las empresas de alto crecimiento?

Las empresas de alto crecimiento (EAC) son poderosos motores de empleo y crecimiento del producto. Si bien las EAC conforman apenas del 3 % al 20 % de las empresas de manufacturas y servicios en los países que se estudian en este libro, las mismas generan más de la mitad de todos los nuevos empleos y de las ventas en estos sectores combinados.

Otra forma de apreciar su desproporcionado impacto es reconocer que, en casi todos los casos, el cambio neto en el empleo y el producto habría sido negativo sin la contribución de estas empresas (es decir, tomadas en conjunto, las empresas que no son de alto crecimiento destruyen más empleos de los que crean y se contraen, más que crecer, en términos de ventas). Esta dinámica es similar a lo que se ha observado en una gran variedad de economías de ingreso alto, como Suecia, el Reino Unido y Estados Unidos. Parafraseando las célebres palabras de Paul Krugman, las empresas de alto crecimiento son prácticamente todo a la hora de determinar el desempeño general de una economía<sup>1</sup>.

Sumado a su función fundamental en la creación de empleo y en el crecimiento del producto, las EAC generan efectos indirectos positivos a su alrededor. Mientras que la evidencia sobre los efectos indirectos horizontales (dentro del mismo sector) es contradictoria —puesto que las EAC pueden favorecer la transmisión de conocimientos o la creación de redes, pero también pueden aumentar la competencia y generar una reducción de los precios—, la evidencia sobre los efectos indirectos verticales es más contundente. En los dos países en los cuales se pudo realizar, en el

marco de este libro, un seguimiento de los efectos indirectos de las EAC, el hecho de ser un comprador o un proveedor de una EAC mejoró el desempeño de la empresa en función de una amplia variedad de indicadores en Hungría y también, en algunos casos, en Turquía. Estas extraordinarias aptitudes de las EAC son las que las convierten en un tema de gran interés para los académicos y en un objetivo muy atractivo para los encargados de la formulación de políticas adeptos a fomentar el desempeño económico.

### ¿Cómo crecen las empresas?

Cuando pensamos en una EAC típica, con frecuencia se nos viene a la mente una pequeña empresa emergente en un sector de alta tecnología que crece con rapidez durante un período sostenido gracias a alguna cualidad favorable inherente a la empresa, como una nueva tecnología avanzada, una extraordinaria innovación en marketing o un personal extremadamente capaz. Entonces, la percepción es que el desafío en materia de políticas públicas se limita a determinar qué empresas tienen un potencial de alto crecimiento para luego brindarles a estas empresas el acceso a los recursos financieros y técnicos necesario para materializar ese potencial. Sin embargo, el nuevo análisis que se plantea en este libro y en la bibliografía económica que en él se examina demuestra que este concepto es erróneo.

En primer lugar, si bien las EAC tienden a ser más jóvenes que la empresa promedio, en su mayoría han operado, por lo menos, un par de años antes de embarcarse en una trayectoria de alto crecimiento. Las EAC tampoco son necesariamente pequeñas: muchas ya son más grandes que la empresa promedio al inicio de un episodio de alto crecimiento y, dependiendo de la definición que se utilice, el tamaño de la EAC promedio supera al de una empresa promedio en entre un 4 % y un 500 % luego de tres años de alto crecimiento. Las EAC tampoco pertenecen a los mismos rubros en los distintos países, y no necesariamente son más frecuentes en los sectores de alta tecnología. Por último, operan en una gran variedad de lugares, si bien la proximidad a la infraestructura juega un papel importante para facilitar su alto crecimiento.

En segundo lugar, alcanzar un alto crecimiento en un período dado no significa que las empresas tengan mayores probabilidades de exhibir un crecimiento acelerado en períodos posteriores: la evidencia demuestra que, en su mayoría, las EAC resultan ser “artistas con un solo éxito”. Hasta un 50 % de las empresas que experimentaron un evento de alto crecimiento en los tres años previos abandonan el mercado en los próximos tres a seis años, mientras que menos del 15 % suelen repetir un episodio de alto crecimiento, lo cual pone de manifiesto la naturaleza efímera y esporádica del crecimiento de las empresas. En algunas empresas, el alto crecimiento va y viene, mientras que en otras, el alto crecimiento llega recién tras una década o más de un desempeño inferior al previsto en términos de crecimiento. Esta evidencia pone en duda que el

alto crecimiento —o, en realidad, cualquier tipo de crecimiento— sea una característica permanente de una empresa y sugiere, en cambio, que un “episodio de alto crecimiento” es algo que solo algunas pocas empresas experimentan en algún punto de sus ciclos de vida. Debido a que todos los beneficios de las EAC se materializan exclusivamente durante estos breves períodos, la selección de los eventos de alto crecimiento puede tornarse una medida inviable o no aconsejable en virtud de su naturaleza frágil y esquiva.

### ¿Qué factores pueden dar lugar a un alto crecimiento?

Las conclusiones de este libro demuestran que la innovación, las economías de aglomeración y de redes, las aptitudes gerenciales y las capacidades de los trabajadores, los vínculos internacionales y el desarrollo financiero contribuyen considerablemente a aumentar las probabilidades de un episodio de alto crecimiento. Por ejemplo, la evidencia de la India demuestra que la relación entre innovación y crecimiento de las empresas se fortalece a la par de la distribución del crecimiento de la empresa, y opera a través de una interacción entre innovación y acceso a mercados extranjeros. Las economías de aglomeración y de redes ofrecen oportunidades de aprendizaje y especialización debido a la mayor densidad de empresas, lo cual, a su vez, juega un papel importante al momento de determinar las probabilidades de que una empresa sea una EAC. Por ejemplo, en Etiopía, las plantas ubicadas en los grandes centros urbanos o en sus inmediaciones tienen mayores probabilidades de alcanzar una condición de alto crecimiento en comparación con las que se encuentran más alejadas, mientras que en Tailandia, las empresas que están más conectadas con otras empresas a través de redes de propiedad también tienen mayores probabilidades de experimentar un alto crecimiento.

Los vínculos con mercados externos —medidos en función de la propia condición de exportador de una empresa, la participación de exportadores o beneficiarios de IED en un área o sector dado, o la importación de tecnología— incrementan significativamente las probabilidades de un evento de alto crecimiento en las empresas de la India, Hungría, México y Túnez. Las empresas que pagan salarios más elevados tienen mayores probabilidades de alcanzar un alto crecimiento más adelante, que refleja el papel clave que juega el capital humano en el desempeño de una empresa. En particular, se concluye que el aporte de los gerentes fundadores y los empleados (medidos, por ejemplo, a partir de la experiencia en el sector formal, en empresas más grandes y en puestos gerenciales) reviste fundamental importancia en la determinación del crecimiento futuro de una empresa en Brasil. Finalmente, la probabilidad de alcanzar un alto crecimiento también depende de la posibilidad de las empresas de acceder a fuentes de financiamiento, si bien, en vista del gran número de otras potenciales distorsiones en

el entorno comercial, esta relación solo puede identificarse de manera inequívoca en los países con mercados financieros más desarrollados.

Todos estos factores tienden a estar asociados con una mayor productividad de las empresas y, en efecto, el análisis realizado en varios países revela la existencia de una relación directa entre la productividad de una empresa y sus probabilidades de alto crecimiento. No obstante, los resultados de otros países son menos alentadores y ponen de manifiesto una falsa equivalencia entre alto crecimiento y alta productividad. Las empresas pueden crecer por diferentes motivos, y el crecimiento puede ser un reflejo de un alto nivel de eficiencia, pero también de crisis de demanda, de mercados poco competitivos o de conexiones políticas (en el segundo volumen del Proyecto de Productividad del Banco Mundial, Cusolito y Maloney [2018], se presentan los últimos avances en investigación de la productividad). Por ejemplo, los datos correspondientes a Côte d'Ivoire muestran que hay poca superposición entre un conjunto de EAC “eficientes” (las empresas que alcanzarían una condición de EAC si los recursos disponibles a lo largo de la economía se asignaran en función de la productividad de las empresas) y las EAC observadas. Estos resultados muestran que las distorsiones que restringen la productividad no solo reducen la incidencia general del alto crecimiento, sino que también redundan en una asignación indebida de recursos que posibilita que las empresas menos eficientes logren un alto crecimiento, lo cual enturbia la relación entre alto crecimiento y productividad. Esto agrega un nuevo matiz al desafío que supone la selección de las empresas de alto crecimiento: si no se poseen datos en tiempo real sobre la productividad de las empresas, el uso del desempeño pasado como guía para apoyar a empresas específicas puede exacerbar las distorsiones en lugar de reducir las.

#### **¿Adónde deben dirigir las autoridades los recursos destinados a apoyar el crecimiento de las empresas?**

La búsqueda de empresas “adecuadas” a quienes seleccionar como beneficiarias no es algo nuevo. Sin embargo, de acuerdo con la evidencia que se presenta en este libro, es muy probable que el grueso de las iniciativas públicas para identificar y seleccionar EAC estén mal orientadas, en virtud de las conclusiones sobre el sector de capital de riesgo que demuestran que, incluso en manos de inversionistas profesionales, el éxito muchas veces es azaroso y la mayoría de los proyectos arrojan pérdidas.

Las iniciativas en curso para apoyar a las EAC —identificadas por medio un examen de 58 intervenciones en 17 países en desarrollo— se encuentran muy limitadas por fundamentos empíricos endebles, marcos lógicos mal articulados, y sistemas de seguimiento y evaluación en gran medida ausentes (incluidos evaluaciones de impacto y análisis de costos y beneficios). La evidencia también demuestra que es difícil identificar sistemáticamente a empresas con un alto potencial antes o en las primeras instancias de un episodio de alto crecimiento: la tasa de acierto

de la eficacia predictiva de cualquier conjunto de metodologías, incluida la calificación por parte de jueces, los modelos predictivos y los enfoques de aprendizaje automático, es de entre el 2 % y el 12 %. Y las pocas características que poseen algún valor explicativo en la predicción del alto crecimiento, como la edad, el género y el coeficiente intelectual, pueden dar lugar a estrategias de inversión en las cuales se seleccione a beneficiarios que ya gozan de una buena posición y profundizar, así, las desigualdades existentes, en lugar de mitigarlas.

Por todo lo expuesto, las conclusiones de este libro sugieren una reorientación importante de las políticas públicas tendientes a apoyar el crecimiento de las empresas: pasar de la búsqueda de empresas con alto potencial a los aspectos básicos de la iniciativa empresarial orientada al crecimiento: la mejora de la eficiencia en la asignación de los recursos, la promoción de los efectos indirectos de empresa a empresa y el fortalecimiento de las capacidades -empresariales. Una gran cantidad de la actual bibliografía demuestra que las intervenciones orientadas a apoyar estos aspectos básicos están positivamente correlacionadas con la facilitación de resultados deseables, como la productividad de las empresas, mientras que la evidencia que se plantea en este libro muestra que también están relacionadas con una mayor probabilidad de un episodio de alto crecimiento. Por consiguiente, los encargados de la formulación de políticas que deseen aprovechar las ventajas del alto crecimiento de las empresas posiblemente encuentren mayores beneficios en políticas que apoyen y alienten el uso de buenas prácticas, tales como un ingreso y una salida saludable de las empresas y una asignación adecuada de recursos; un mejor acceso al financiamiento y a mercados laborales flexibles; mejores flujos de conocimientos entre empresas a través de vínculos más estrechos con los mercados externos; redes de mayor densidad y economías de aglomeración; y una mayor solidez de las capacidades de las empresas, incluidas su innovación y sus aptitudes gerenciales y de iniciativa empresarial.

A fin de mejorar la **eficiencia en la asignación de los recursos**, podría ser aconsejable que los encargados de la formulación de políticas estructuraran la cuestión de acuerdo con enfoques estándares de descomposición de la productividad, en los cuales se consideren los tres márgenes de ingreso, salida y reasignación. Las políticas estructuradas en torno al margen de *ingreso* apuntan a mejorar la eficiencia en la asignación de los recursos facilitando el ingreso al mercado de nuevas empresas potencialmente más productivas. Por el contrario, las políticas estructuradas en torno al margen de *salida* buscan asegurar que las empresas menos productivas liberen sus recursos para posibilitar un uso más eficiente. Por último, las políticas estructuradas en torno al margen de *reasignación* de recursos apuntan a mejorar la posibilidad de las empresas productivas existentes de acceder a los recursos a través de políticas más flexibles para los mercados de factores, bienes intermedios y productos finales. Por ejemplo, las políticas del

mercado laboral flexibles que les permitan a los empleados llevar su experiencia de una empresa a otra con mayor facilidad, así como la profundización de los planes de reforma financiera, pueden tener importantes implicancias para las posibilidades de crecimiento de las empresas más eficientes.

Para propiciar los ***efectos indirectos de empresa a empresa*** por medio de economías de aglomeración, las políticas espaciales pueden alentar un uso más eficiente de la tierra, mientras que las políticas de transporte pueden contribuir a lograr resultados óptimos en términos espaciales. De igual modo, las políticas tendientes a atraer IED de alta calidad y a conectar a las empresas con los mercados de exportación pueden fomentar el aprendizaje y la mejora de la calidad, con el consiguiente incremento de las probabilidades de alto crecimiento de las empresas. Los instrumentos directos para facilitar la propagación de conocimientos —parques de ciencia y tecnología, conglomerados e iniciativas de redes— también pueden potenciar los beneficios de tales conexiones en pos del crecimiento de las empresas.

Las políticas destinadas a fortalecer las ***capacidades de las empresas*** las ayudan a innovar (lo que en la mayoría de las empresas de países en desarrollo ocurre en ausencia de investigación y desarrollo formales), a perfeccionar las prácticas gerenciales y el acceso a la tecnología, y a adquirir aptitudes interpersonales que cada vez más se reconoce fundamentales para el éxito de una empresa (más aun que las aptitudes empresariales básicas). Se han empleado varios tipos de instrumentos para apoyar la acumulación de estas capacidades, con diversos niveles de éxito. Los *incentivos financieros* incluyen instrumentos directos, como vales, aportaciones e aportaciones no reembolsables, participaciones en el capital social y adquisiciones públicas, e intervenciones indirectas, como incentivos fiscales y garantías de préstamos. Los *instrumentos de incentivo y el otorgamiento de reconocimientos*, por ejemplo, los concursos, son mecanismos no relacionados con el mercado tendientes a alentar los esfuerzos de las empresas y los empresarios por abordar desafíos específicos. El Gobierno puede ofrecer distintos tipos de *servicios de asesoría de extensión* para fortalecer el uso de tecnologías por parte de las empresas o para brindar asesoramiento sobre asuntos comerciales, incluidos los conocidos ejemplos de la Manufacturing Extension Partnership en Estados Unidos, los Fraunhofer Institutes y Steinbeis Centers en Alemania, los Kohsetsushi Centers y los Centro de Productividad en Japón, y las agencias SPRING y A\*STAR en Singapur. Para terminar, las *incubadoras* y las *aceleradoras* de empresas brindan acceso a espacios físicos, servicios de asesoría, tutorías y, posiblemente, a fuentes de financiamiento en las primeras etapas del ciclo de vida de una empresa.

Dada la amplia variedad y complejidad de los instrumentos disponibles, uno de los factores determinantes clave del éxito es la capacidad de hacer coincidir los instrumentos con las



necesidades de las empresas y la capacidad de las instituciones públicas para llevar adelante estos programas. En el primer volumen del Proyecto de Productividad del Banco Mundial, Cirera y Maloney (2017) desarrollan el concepto del “potenciador de capacidades” que ayuda a combinar los desafíos en materia de políticas con las capacidades de las empresas e instituciones, y brindan algunos ejemplos de aplicaciones prácticas de este enfoque.

Asimismo, la existencia de tres temas transversales constituye una condición necesaria para el éxito de los aspectos básicos de las intervenciones normativas. En primer lugar, en vista de la importancia fundamental que reviste una medición precisa de la productividad y otras variables pertinentes para la elección de políticas, este libro es también un llamado a mejorar la calidad y la accesibilidad de los datos a nivel de las empresas con el fin de posibilitar la toma de decisiones basadas en evidencia en los países en desarrollo. En segundo lugar, hay una necesidad urgente de expandir radicalmente el uso de evaluaciones rigurosas de las intervenciones normativas. Pese al gran número de iniciativas en curso orientadas a apoyar el crecimiento de las empresas, muy pocos programas —tanto en países en desarrollo como en economías avanzadas— han sido sometidos a evaluaciones de impacto o análisis de costos y beneficios rigurosos. La incorporación de evaluaciones de impacto en el diseño y la implementación de los programas es esencial para garantizar que los recursos públicos contribuyan a lograr los resultados deseados de manera eficiente y eficaz. En tercer lugar, es necesario fortalecer las capacidades institucionales para la implementación de las políticas. En consonancia con el enfoque - “potenciador de capacidades”, los países y organismos deben desarrollar de manera gradual sus capacidades institucionales para ponerse a la altura del grado de ambición de los instrumentos normativos, que, en la actualidad, suelen tomarse de países de ingreso alto sin mediar una adaptación al contexto local. Garantizar que las instituciones pertinentes cuenten con los recursos humanos y financieros necesarios y con el mandato correspondiente, y mantengan una comunicación eficaz en la implementación de los aspectos básicos de la iniciativa empresarial orientada al crecimiento, será imprescindible para el éxito de la nueva generación de políticas destinadas a apoyar el crecimiento de las empresas.

#### Nota

1. “Productivity isn't everything, but in the long run it is almost everything” (Krugman 1994, 11).

#### Bibliografía

Cirera, X., y W. F. Maloney (2017), *The Innovation Paradox: Developing-Country Capabilities and the Unrealized Promise of Technological Catch-Up*. Washington, DC: Banco Mundial.

Cusolito, A. P., y W. F. Maloney (2018), *Productivity Revisited: Shifting Paradigms in Analysis and Policy*. Washington, DC: Banco Mundial.

Krugman, P. (1994), *The Age of Diminished Expectations*. Cambridge, MA: MIT Press.