

## Académico propone franquicias tributarias para fondos que inviertan en empresas "semilla"

# "El capital de riesgo es una alternativa válida para reactivar la economía chilena"

Por Andrés Venegas

■■■■ El académico estadounidense John Edmunds, director del Instituto de Estudios Latinoamericanos de Babson College, ha visitado Chile en varias ocasiones. En sus múltiples viajes se ha reunido con importantes personeros para discutir aspectos de la reforma al mercado de capitales. Hoy nuevamente se encuentra en el país para participar, este jueves, en un seminario organizado por la Asociación de AFP, la Bolsa Electrónica y la Universidad del Desarrollo —y auspiciado por La Segunda— donde entregará una propuesta para reactivar el mercado de capital de riesgo chileno.

Es que, como él mismo señala en un trabajo español, "cuando la carreta se quedó atascada en un charco de lodo es necesario darle un empujoncito, y el capital de riesgo es una alternativa válida para reactivar la economía chilena".

En lo medular, su propuesta consiste en permitir que las empresas que recién están viendo la luz —de los llamados emprendedores— puedan embarcarse en la Bolsa Emergente, emitiendo títulos para que sean adquiridos por fondos de capital de riesgo.

Y para hacer mucho más atractivo el negocio para estos actores, éstos, a su vez, contarían con ventajas tributarias otorgadas por el fisco, como descontar de impuestos los recursos invertidos, si al cabo de un año la "semilla" en la que invirtió tuvo pérdidas. O bien que el Estado le conceda un crédito transcurridos dos años para de esta forma seguir generando un

círculo virtuoso y seguir alimentando la esperanza de aquellos a quienes el acceso a crédito les ha sido esquivo, generando empleo y actividad económica.

### "La gente quiere inversiones que rindan más"

Históricamente, señala el académico, el mercado de capitales en Chile levantó ahorro de la clase media y lo canalizó a través de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) hacia las empresas grandes. "Durante la época del crecimiento rápido, del '84 al '97, eso funcionó muy bien y no había motivos para cambiar nada", recuerda.

Sin embargo, posteriormente la brecha entre los instrumentos de renta fija y los de renta variable (acciones) se acortó dramáticamente. "El año pasado —sostiene— el Ipsa rindió menos 18%, es decir, las acciones en sí, como categoría, no han competido exitosamente con la renta fija.

"La gente quiere acceder a inversiones que rindan más y, además, el país necesita canalizar capital a gente que no lo consigue fácilmente en el mercado bancario.

La ministra de Educación —dice Edmunds leyendo La Segunda— señala que un 70% de los estudiantes que ingresan a la universidad es de primera generación, es decir, es la primera persona de su familia que lo logra. Esa gente, una vez que se gradúa, tiene preparación, energía, ideas, pero lamentablemente no tiene acceso a capital



John Edmunds, director del Instituto de Estudios Latinoamericanos de Babson College.

porque no puede acceder a sus padres o amigos, es decir, no conoce a nadie que le puede abrir la billetera. Esa gente debería tener acceso a capital de riesgo".

### "Generaría empleo casi inmediatamente"

La tesis que sustenta el análisis de Edmunds es que hace unos 10 años se produjo en Chile una ola de capital de riesgo, cuando se formaron muchos fondos de inversión. Ellos, dice, colocaron una gran parte de su cartera: algunas de esas colocaciones han funcionado muy bien pero los fondos no pueden

recuperar el dinero que dieron en el pasado porque las empresas que recibieron el financiamiento, a pesar de que les ha ido bastante bien, no pueden refinanciar la deuda o están creciendo tan rápidamente que necesitan cada peso que generan.

—¿Su propuesta haría más líquidas a las empresas?

—Tendría muchos efectos. Uno es que generaría empleo casi inmediatamente, porque las empresas que venden estos papeles, si los inversionistas van a tener derecho a este tratamiento tributario favorable, tendrían que gastar el dinero que levantan comprando maquinaria o contratando gente. Un impacto secundario sería que las empresas que llenen los requisitos para emitir papeles ya valdrían más, porque tendrían el agiornamiento para acceder a este tratamiento favorable.

—¿Se incentivaría la creación de nuevas empresas y el funcionamiento de la Bolsa Emergente?

—Las dos cosas. Si la Bolsa Emergente realmente marcha, los fondos de capital de riesgo que ya existen podrían trabajar mucho más exitosamente, porque podrían recuperar el dinero de sus inversiones. Porque han tenido muchos éxitos que están allí inmovilizados en su cartera.

—¿Cuál sería el impacto para el fisco de las ventajas tributarias que usted plantea?

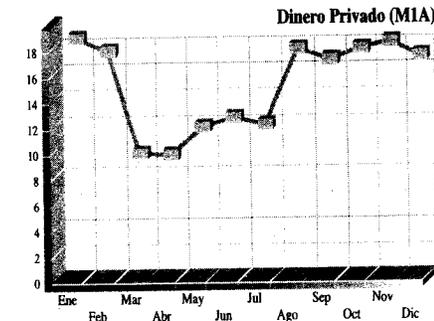
—Uno no está pidiendo una carta blanca al fisco, dejaría de ganar lo que no va a ganar de todas maneras. Y ganaría con los aumentos de planilla y también con el aumento del patrimonio, porque cuando hay una transacción en una empresa, el Estado también gana. Esta propuesta no involucra un monto muy importante de dinero para el fisco porque estaría dejando de ganar el dinero que no va a ganar de todas maneras.

## 2002 cierra con alza de dinero ampliado: 16,8%

■■■■ El 2002 terminó con una expansión de dos dígitos del dinero ampliado en manos de los privados al crecer un 16,8%. Sin embargo si este indicador se mide en términos de aumento mensual su alza fue menor a la comparación noviembre—diciembre 2001 (9,6%) al registrar una subida de 8,7%.

El dinero ampliado corresponde al circulante más los depósitos en cuenta corriente, depósitos a la vista y de ahorro, y es utilizado como un anticipador de lo que viene en actividad. Por esta razón hay economistas que han alertado acerca de un rebrote inflacionario por el alto crecimiento que en la mayor parte del año superó los dos dígitos.

El resto de los agregados monetarios de corto plazo se comportaron en este mes como es común en diciembre expandiéndose. El circulante aumentó 8,1% respecto de



noviembre, y 9,5% respecto del último mes del 2001. La emisión, por su parte, registró una variación promedio de 8,3% en igual período.

## Scotiabank también acuerda con BancoEstado uso de cajeros

■■■■ Los gerentes generales de Scotiabank Sud-Americano, Luis Fernando Tobón, y de BancoEstado, José Manuel Mena, firmaron un convenio, mediante el cual sus clientes podrán utilizar los cajeros automáticos de ambas instituciones, informaron en un comunicado.

"Este acuerdo constituye un hito importante que se traducirá en una ampliación clara de los beneficios hacia los clientes de ambas instituciones, redundando en mejoras en calidad de servicio y en incentivos al desarrollo eficiente de los medios de pago", señalaron.

La interconexión de los terminales se prevé para marzo próximo, con lo cual los clientes accederán a la red de unos 800 cajeros automáticos de Banco Estado y más de 2.600 de Redbanc.