

DESCIFRADO

Depósito Legal N° PP199601CS632
ISBN 1600-6700

DESCIFRADO

en la **radio**

Lunes a Viernes de

3 a 9 de la noche por

Jazz 95.5 FM y en

Sabor 106.5 FM

en Maracaibo



Caracas, Jueves 13 de noviembre de 2003 • Año 8 • Volumen 11 • Número 01 • CONSULTE: www.descifrado.com

En efecto SON

Son apenas ocho años y nos parecen ochenta. No por lo que hayamos hecho, sino por lo que ha ocurrido.

Cierta vez le respondí a José de Lucca, quien me reclamó que en una nota lo describimos como un funcionario para tiempo despejado pero incapaz para tiempo nublado:

—¿Doctor De Lucca, cayó el puntofijismo, se derrumbó el sistema financiero, murió Pedro Tinoco, enjuiciaron a Carlos Andrés Pérez, sacrificaron al caudillo Alfaro, Caldera casi no habla, Chávez ganó las elecciones, estamos a punto de que un poder sustituya a otro poder, y usted todavía se acuerda de eso?

Sigue en Pág. 2

Mi capital semilla

Jóvenes de muchas partes de Latinoamérica estudian arduamente para adquirir conocimiento tecnológico, siempre con el sueño de tener una oportunidad para ponerlo en práctica. Frecuentemente este chance nunca llega y en lugar de aplicar lo aprendido terminan trabajando en cualquier otro empleo que puedan conseguir. Para los estudiantes

que emigran la inversión en educación es menos rentable de lo que podría ser.

El estancamiento y volatilidad de muchos de los países de Latinoamérica constituyen las causas principales de que este triste ejemplo se repita comúnmente. El estancamiento ha disminuido las oportu-

nidades de trabajo en Latinoamérica para los egresados y también ha frustrado sus sueños de ascender rápidamente a posiciones relevantes y de mayor afluencia económica.

Muchos egresados desafiarian el estancamiento y fundarían sus propios negocios si les fuera posible, pero desgraciadamente son demasiados los impedimentos que enfrentan a la hora de dar ese paso. Muchos de esos impedimentos son de orden social,

es de todos conocido que en Latinoamérica fracasar en los negocios trae consigo un estigma. Las deudas obtenidas por esos "arriesgados" pueden durar toda una vida y por otra parte, las ganancias tampoco son espectaculares. En Latinoamérica un empresario exitoso no es una figura glamorosa como lo es en los Estados Unidos, aún más, en las altas esferas sociales el "advenedizo" todavía entra por la puerta lateral y no es invitado a los clubes más exclusivos.

Sin embargo, estos impedimentos sociales no son los que frenan a los jóvenes altamente calificados de Latinoamérica para comenzar nuevos negocios. Lo que los detiene es la falta de dinero para financiar ese nuevo producto, negocio o empresa, lo que se conoce comúnmente como "venture capital".

Cada país latinoamericano ha intentado abordar el problema de la escasez de "venture capital" y cada uno de ellos ha fallado, si no en forma absoluta, por lo menos en comparación con el desempeño que esperaban alcanzar. Durante candidas conversaciones sostenidas con expertos financieros latinoamericanos, ellos reconocen esta falla y ofrecen docenas de razones para tratar de explicarla. Admiten que la falta de capital para promover estos nuevos negocios es algo dominante y recalcan que el capital de financiamiento ha sido insufi-

ciente para cualquier tipo de financiación: bien sea financiamiento ángel, etapa temprana, etapa final y mezanine. La falta de este tipo de capital es más patente en la fase de oferta pública inicial en las bolsas de valores de la región.

La escasez de ofertas públicas iniciales constituye la característica más llamativa de la penuria dominante y el patrón descrito ha sido similar en cada país: los gobiernos identifican la necesidad de "venture capital" e intentan catalizar esta fase creando las llamadas "financieras" o "bancos de fomento"; también los gobiernos estimulan a grupos privados a comenzar compañías para financiar capitales, les ofrecen subsidios, exoneración de impuestos, garantías y otros estímulos para ayudarlos a empezar. El esfuerzo para fomentar nuevos negocios es sincero y tiene apoyo a los más altos niveles. Las recién creadas compañías ofrecen apoyo financiero a muchas nuevas empresas, una tras la otra. Y como siempre es el caso en cualquier país, algunas de esas nuevas empresas fracasan.

La diferencia crucial del desempeño de los llamados "venture capital" entre los Estados Unidos y Latinoamérica radica en los logros obtenidos. El éxito de estas nuevas empresas son el resultado de toda una campaña de patrocinio que las llamadas vibrantes empresas de

John C. Edmunds

John Edmunds tiene un PHD en Negocios de Harvard, y es profesor de Finanzas para estudiantes de MBA de Babson College. Es autor de varios libros, entre ellos el polémico *Bravo y próspero mundo* editado por Prentice Hall de *Financial Times*



Información...

Nuestra clave para toda buena decisión.

Seriedad

Solidez

Trayectoria

Administración de Portafolios, Bolsa Agrícola y Asesorías Financieras a su disposición.

INVERUNION, S.A.
Casa de Bolsa

Telfs.: (0212) 200.33.33
www.inverunion.com

"venture capital" intentaron crear. El triunfo de estas nuevas empresas constituyen la esperanza del futuro de muchos países, el motor que generará nuevos empleos, proporcionará crecimiento económico y prosperidad para la nación.

Los negocios exitosos en Latinoamérica son como los negocios victoriosos en cualquier parte. Ellos crecen y generan empleos, no obstante, no han sido capaces de cumplir con altos retornos a los inversionistas que ayudan al emprendedor, es decir las firmas que se dedican al "venture capital". No devuelven en forma muy rápida el pago a esos inversionistas y nunca le regresan las cantidades que fueron invertidas en ellos

con rendimientos atractivos.

Por ejemplo, la tasa de retorno que los fondos de inversión de "venture capital" ha alcanzado en Chile es casi cero. Los logros escasamente han compensado las pérdidas. En contraste, en los Estados Unidos el promedio compuesto de tasa anual de retorno de dichos fondos de "venture capital" ha generado un 36.5% durante los últimos diez años.

Alta rentabilidad

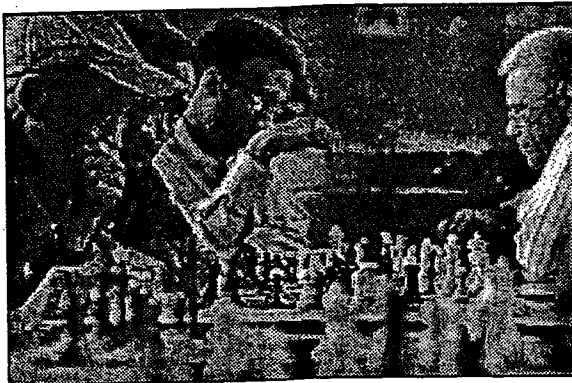
¿De dónde provienen esas grandes ganancias que acumulan las empresas norteamericanas de "venture capital"? Simplemente vienen de la Bolsa de Valores. En los Estados Unidos cuando las condiciones del mercado son favorables una compañía con

un futuro prometedor puede vender acciones al público. Algunas veces los inversionistas pagan precios muy altos por acciones de compañías recientemente creadas.

En Latinoamérica las nuevas empresas tienen suerte si llegan a obtener financiamiento de algún tipo. Los inversionistas de estas empresas de reciente creación están conscientes de que cuando invierten o dan un préstamo a una de estas nuevas empresas, ellos deben extender la fecha de vencimiento del crédito hasta que la compañía esté en capacidad de calificar para financiamientos con la banca comercial o hasta que otra gran empresa ya establecida pueda adquirirlos y pagar sus deudas. ►

El dilema del crecimiento

La estrategia de crecimiento de muchos países en Latinoamérica es de facto a través de la creación de nuevos negocios. Los más altos encargados de elaborar las directrices generales de esas nuevas empresas



incluyen como requisitos a la tecnología y educación y enfatizan que esos nuevos negocios debe encontrar mercado para esos nuevos productos.

Ellos no hablan mucho acerca de dónde va a venir el financiamiento. Vamos a considerar cómo esos nuevos negocios van a obtener el financiamiento que necesitan. Supongamos que en Latinoamérica se necesitan dos millones de empleos para ejecutivos altamente capacitados; esos son la clase de empleos que la estrategia de crecimiento busca generar. Consideremos que existan las ideas, tecnologías, mercados y personal entrenado para formar parte de dichas empresas y también supongamos

que hay suficientes empresarios locales dispuestos a arrancar esos negocios. La cantidad de capital que se necesita ser invertido por cada nuevo puesto de trabajo está entre los 100 mil y 400 mil dólares. Multiplicando estas cifras por la cantidad de nuevos empleos que se necesitan, nos arroja una cantidad nueva de inversión que va entre los 200 y 800 mil millones de dólares. Esta es una cantidad que es alcanzable en Latinoamérica, en vista de la capacidad de ahorro y la potencial facilidad de atracción de inversión extranjera ●

Traducido por
Carolina Olavarría
www.versionfinal.com

■ Delirio

Héctor Hurtado cargaba un papelito en el bolsillo de la chaqueta. En él llevaba las cuentas macro y micro-económicas del país. No, le decía a Eugenio Mendoza. Usted está equivocado. Mis cuentas dicen otra cosa. Y pelaba por el papelito. Para Hurtado, tan elemental, le resultaba imposible imaginarse una corrupción tan sofisticada desde las entrañas del sector público. Bonos. Pagarés. Bancos. Banqueros. Ministros. Casas de Bolsa. Agentes bursátiles. Todos en una misma operación de papeles, compra, venta, reventa, ganancias, riesgo país. Diseño e ingeniería. Finanzas creativas dicen en el Norte. Ahora hasta se siguen las órdenes de pago de una institución pública. Se filtra la información. Se llama al organismo deudor. Se le pide una colocación a cambio de solucionar la deuda. Y alguien se queda con los rendimientos. Triangulación. Fuga de información. Las nuevas neuronas funcionan. Viejo oficio. Vieja práctica. Pero nuevas técnicas.

■ Trasncho

Quisieron reventar al Gobierno y el Gobierno sacó las garras. No tuvo contemplaciones. Ahora, el Gobierno se ufana. Domina el oro negro. Domina las divisas. Y quiebra las resistencias de las viejas estructuras empresariales. Algo se acerca en los pronósticos.

Upper K.O.

Tal vez un ataque definitivo a los grandes grupos. Hay quienes apuestan por un tiempo más para resistir. Otros en cambio apuran el paso para surgir, para ingresar a la élite del poder económico, y aunque se esconden todavía, llegará el día, tal vez, en que reclamen su espacio y su reconocimiento. La burocracia inventa su propio capital, su propio modelo, bien con nombres propios, o bien a través de testaferros dispuestos a todo: a la compra de una casa, a la compra de un avión, a la compra de banco, a la compra de una empresa. Todo fluye. Para bien o para mal.

■ Sobresaltos

El Gobierno ha quedado entre dos. Dos que saben lo que quieren. Poder y dinero. Al principio de su designación pelearon por cuotas. Por funcionarios míos o tuyos. Por cargos clave. Eso fue al principio. Después, sin que nadie los vea juntos, hay una etete común: los dólares. Tal vez El Jefe lo sepa. O lo intuya. Pero no importa. Al fin y al cabo les son útiles, los dos. Manejo adecuado de las Finanzas. Manejo adecuado del poder. Un amigo tras bastidores. La estrategia de uno es una y la del otro es otra, pero andan en lo mismo: acumulando con descaro. Y hay aquellos con firmas establecidas, instituciones en el mercado, prestados para hacer quites y favores. ¿No ha cambiado el mundo, acaso? ¿No ha cambiado nada? ¿O es peor? En las vueltas hay una constante: aquellos de dinero que más se opusieron son los que ahora más favores le hacen a los sin par. Una llamada, un favor. Otra llamada, otro favor. Avión, dólares, helicóptero. Lo que se necesita es creer y confianza. Nada más. El futuro dirá.