

Implicaciones de las Ofertas Públicas Iniciales de Colo Colo y Ripley

Fecha : 12/8/2005

John C. Edmunds

Profesor de Finanzas de Babson College y autor de *Brave New Wealthy World*.

Francisco Javier Arroyo

Director del Centro de Innovación para el Desarrollo de la Universidad de Chile.

Para la mayoría de los chilenos la reciente euforia sobre la bolsa de valores es una nueva experiencia, regocijante y desconcertante al mismo tiempo. El señuelo de dinero fácil es muy difícil de ignorar, especialmente cuando se ve que todo el mundo comienza a participar en el show, incluso escuchando historias exageradas entre amigos sobre las grandes ganancias que ya obtuvieron. Pero al mismo tiempo el regaño de "la conciencia chilena" que manifiesta que ellos no persiguen arco iris, sigue inquietando sus cabezas. Los chilenos siguen prestando atención a las advertencias de sus abuelitos y con una muestra sobrehumana de autocontrol, hacen a un lado esas "ideas ilusorias" para volver a su realidad laboral.

Sin embargo, la bonanza de la bolsa chilena ha hecho más que exhibir una atormentante tentación. Esta bonanza tiene además importantes y motivantes implicaciones económicas.

El crecimiento económico real de Chile ha estado por encima del mágico 6% por casi dos años. Muchos escépticos ya han aceptado que el país está experimentando un crecimiento real, pero continúan diciendo que éste crecimiento no es tan importante como el experimentado en el milagroso período de 1984-1997. Ellos dicen que el crecimiento actual es sólo un salto alimentado por el alto precio de los productos básicos. Ellos comentan también que la bolsa de valores ya ha crecido básicamente debido al efecto de la Ley de Multifondos, la cual canaliza ahorros de jubilación en acciones comunes.

Estos escépticos no están dando suficiente crédito a dos nuevas tendencias. La primera y más importante es que las franquicias y "opciones de crecimiento" están siendo explícitamente valorizadas en la bolsa de Santiago. Por ejemplo, el club Colo Colo, un club que tiene a su favor dos factores muy importantes, un gran nombre y numerosos fanáticos; factores que en manos de individuos que saben como explotar una imagen al máximo se convierten en algo extremadamente valioso. O el caso de Ripley, con sus "opciones de crecimiento" que se traducen en posibilidades de expansión en Perú y Colombia; suficientemente importantes para justificar porque la oferta pública inicial de Ripley estuvo sobresuscrita diecisiete veces.

La segunda nueva tendencia es casi tan importante como la primera. La bolsa de valores de Chile se ha convertido en una fuente confiable de capital. Hasta hace poco el sistema financiero chileno sólo suplía capital de deuda, exigiendo que los prestatarios tuvieran que reunir ciertas características tradicionales para obtener el financiamiento (garantes). Las únicas maneras en las que las compañías podían obtener dinero eran otorgando bonos o solicitando préstamos a los bancos. Actualmente existe una nueva alternativa: las compañías ahora pueden otorgar acciones comunes.

Esta nueva alternativa rescató el valor de la franquicia de Colo Colo. El club estaba en la quiebra y hubiera perdido su capacidad de vender camisetas y otro tipo de productos y souvenirs típicos en una franquicia deportiva moderna. Si esto habría pasado antes de la resucitación de la bolsa, no hubiera habido nada que los dueños de la franquicia pudieran hacer para mantener su valor y el club habría pasado a la historia. La factibilidad de hacer ofertas públicas iniciales cambió por completo el futuro oscuro de Colo Colo.

Nuevo poder

En el caso de Ripley, su oferta pública inicial le brindó muchas nuevas alternativas. La compañía ahora puede reunir capital adicional haciendo una oferta secundaria en la bolsa, haciendo su expansión a otros países mucho más confiable. De ahora en adelante las cadenas de ventas como Walmart o Carrefour ya no categorizarán a Ripley como un simple competidor local, incapaz de expandirse a una escala lo suficientemente grande para convertirse en una peligrosa amenaza. La resucitación de la bolsa chilena dio a Ripley un nuevo poder que ahora está siendo reconocido por otras grandes tiendas. Esto hará que si alguna de estas grandes cadenas ve la necesidad de comprar a Ripley, deberá incluir en su oferta la compensación por las "opciones de crecimiento" que Ripley adquirió cuando hizo su oferta pública inicial.

Esta corta discusión muestra claramente como dos ofertas públicas iniciales han sido aún más importantes y transformantes de lo que muchas personas han querido reconocer. Debemos aceptar que actualmente Chile está viviendo la segunda fase de su milagro económico y que esta fase no es una replica de la anterior. A diferencia de la primera fase, ésta no está basada en grandes proyectos de infraestructura. Esta segunda fase está basada en fuentes económicas menos tangibles, actividades donde otras habilidades son utilizadas, actividades que hacen uso de la propiedad intelectual y de franquicias. Para algunos, ésta segunda fase parece efímera, pero en realidad es bastante sustancial y durará por mucho más tiempo. Durará porque existe abundante materia prima necesaria para esta segunda fase. Esta materia prima es intangible y muchas personas no le atribuyen mucho valor, no obstante existe, y mucha de ella todavía no ha sido usada óptimamente. Hace algún tiempo el sistema financiero no le había otorgado mucho valor y tampoco le había reconocido como colateral, pero ahora las cosas han cambiado.

Las dos ofertas públicas iniciales mencionadas demuestran el mecanismo complementario que actualmente es el motor de la segunda fase del milagro económico chileno. Ahora, un mayor número de "activos intangibles" están siendo mejor utilizados en Chile, haciendo que el sistema financiero encuentre diversas formas para valorizarlos. Si los inversionistas de la bolsa de valores continúan comprando ofertas públicas iniciales, el futuro de muchos jóvenes chilenos, innovadores y con suficiente preparación académica, será realmente envidiable. Estos jóvenes crearán nuevos activos intangibles y harán uso completo de los existentes. Su originalidad y creatividad lanzará compañías con perspectivas muy grandes de crecimiento. Estas compañías, a su vez, harán nuevas ofertas públicas iniciales, convirtiendo esas acciones en las nuevas protagonistas de la bolsa de valores de Santiago. Ahora es tiempo de preguntar cuándo se comenzarán a ver las ofertas iniciales de empresas chilenas recién creadas.