

Diario Financiero

¿Cayendo al segundo lugar?

por John C. Edmunds
Catedrático de Finanzas
Autor de Brave New Wealthy World

Publicado en Julio 7, 2005

Todo indicador estadístico muestra la superioridad del sistema financiero Chileno sobre todos los otros sistemas financieros en Latino América. En algunos aspectos esta comparación favorece a Chile demasiado que parece comparar un gigante con unos enanos. Existen sólo dos categorías en las cuales otros sistemas financieros Latinoamericanos se desempeñan a veces mejor que los de Chile, siendo estos capitales de riesgo y ofertas públicas iniciales de acciones. Estas dos categorías son siempre partes relativamente pequeñas en un sistema financiero, pero resultan ser mucho más importantes de lo que su mero tamaño demuestra. Éstas son dinámicas y son partes esenciales de la renovación que distingue a las economías capitalistas de otros tipos que no progresan tan rápidamente.

Hablando de capital de riesgo, Argentina y Brasil han tenido a veces mejor desempeño que Chile. Pero ahora, se puede tranquilamente hacer a un lado a Argentina debido a que este país continúa batallando para reconstruir su sistema financiero después de las series de ciclos de fracasos de alto perfil que sufrió. Muchas de las compañías de Argentina no tendrán la posibilidad de obtener esa inyección de “jet fuel” que otros mercados de capitales, que están funcionando mejor, podrían dar.

Desde luego, no podemos dejar a un lado a Brasil que durante el pasado año y medio ha tenido un mejor desempeño en Ofertas Públicas Iniciales, la cual es una pieza muy importante para el proceso de creación de nuevas empresas. El Novo Mercado de Brasil ha sido un éxito mucho más grande que la Bolsa Emergente de Chile. Esta afirmación es fundamentada no solamente por el número de OPIs y la cantidad de dinero que las compañías han acumulado por medio del Novo Mercado. Lo que es más importante es que cuatro de las OPIs en Brasil fueron compañías que recibieron capital de riesgo.

Por estos motivos, Brasil ha desarrollado satisfactoriamente el proceso completo para financiar nuevos negocios. Estos procesos otorgan al capitalista de riesgo mayores ganancias en compañías emergentes exitosas, haciendo que el capital de riesgo sea lucrativo y que adquiera esa osada y glamorosa imagen. Cuando el mercado de OPIs no existe, las compañías emergentes exitosas terminan siendo vendidas a compañías mas grandes ya establecidas a un precio menor del que el mercado de capitales le habría otorgado.

Muchos podrían decir que cuatro compañías no son muchas para un país del tamaño de Brasil, pero son cuatro más que las que Chile puede citar, no obstante han habido OPIs en Chile durante el mismo intervalo de tiempo que han acumulado grandes cantidades de dinero. Las nuevas acciones listadas han tenido buenos resultados en el mercado y podemos decir que hay clara evidencia de que el mercado de OPIs en Chile revivió después de haber estado moribundo por una década. Esta diferencia se explica porque las compañías Chilenas que hicieron Ofertas Públicas Iniciales fueron todas compañías que ya estaban bien establecidas en el mercado. La excepción es Colocolo, un club de fútbol que fue recapitalizado y ofrecido al público.

¿Dónde están las Ofertas Públicas Iniciales lanzadas por compañías Chilenas, que no existieron cinco o diez años atrás? En Chile han existido fondos de capital de riesgo durante los últimos quince años otorgando dinero a muchos negocios promisorios. Bueno, se debe aceptar que muchas de esas compañías no fueron exitosas, pero muchas otras sin duda lo fueron. Entonces, ¿Por qué ninguna de estas compañías exitosas hizo Ofertas Públicas Iniciales si el mercado de valores ha sido fuerte por más de dos años? ¿Será que todas estas compañías promisorias fueron vendidas a grandes compañías?

Las respuestas a la pregunta de por qué las compañías Chilenas no lanzaron OPIs varían de persona a persona. Esta asombrosa ausencia es de gran importancia para Chile. Si las compañías emergentes no pueden hacer IPOs en Chile, el país tendrá que desarrollar otro mecanismo para acumular dinero para la generación de nuevos negocios promisorios.

La actual prosperidad y la onda de sensaciones positivas que se viven en Chile, han hecho ver cada dificultad económica como algo no tan crucial. Ahora hay trabajos y la gente puede pagar nuevos autos. La tensión, impaciencia y la sensación de urgencia se atenuaron. No obstante, es importante preguntarse cómo los negocios emergentes obtendrán los financiamientos que necesitan. Hoy en día, en Chile existen nuevas compañías con potencial de crecimiento y con capacidad de otorgar trabajos de cuello blanco con altos salarios pero la manera de canalizar financiamiento para estas todavía necesita ser desarrollada.