

JOHN EDMUNDS PLANTEA DESGRAVAR LAS PÉRDIDAS DE CAPITAL

“El juego especulativo fue sencillo”

RENATO GARCÍA JIMÉNEZ

rgarcia@diariofinanciero.cl

En Chile se da más importancia a la economía real que a la financiera, como si el sector industrial fuera el único aporte al crecimiento. El economista y profesor de Finanzas de Babson College, John Edmunds, asegura que esa visión está atrasada y corresponde a la mentalidad económica de los años '30. “La economía financiera, en realidad, puede ser el verdadero motor de la economía chilena hacia adelante”, asegura.

Y dentro de esa lógica, “la ley que dio origen a la ley de los multifondos ha sido el verdadero impulsor del último auge”.

- ¿De qué manera se transmite este impulso a la bolsa?

- Habitualmente se destaca el alza en el precio de las acciones, pero otra cosa que es notable es el aumento en volumen. Con la ley de los multifondos mucha gente optó por el fondo A, lo que creó una gran demanda por acciones de parte de las ad-

ministradoras. Las acciones *blue chips* subieron rápidamente pero las AFP pronto coparon sus límites de inversión. A partir de eso, el juego especulativo que siguió fue sencillo: comprar acciones con presencia en torno a 80%, que estaban restringidas para las AFP. En un mercado chico como Chile, basta que unos cuantos inversionistas grandes compren para que la presencia de un papel llegue a 90% y a partir de entonces la acción se hace “aefepeable”. Entonces se venden a las administradoras. Es juego de niños.

A medida que las AFP van copando sus límites entonces la demanda se va percolando hacia las acciones de segunda categoría en términos de liquidez.

- Existen empresas con acciones de alta rotación, sobre 80%, pero cuya propiedad está abierta en un porcentaje muy pequeño. ¿No crea esto un exceso de especulación?

- Aunque en Chile hay pocas fusiones y compras, el ritmo está au-



John Edmunds, economista y profesor de Finanzas de Babson College.

mentando y con la nueva ley de OPA más accionistas pueden participar de una adquisición. Sin embargo, es cierto que todavía el capital social de la nación no están en la bolsa. El patrimonio nacional de Chile está cerca de US\$ 1 billón, pero la capita-

lización bursátil es un décimo, US\$ 100 mil millones. Por eso me frustra que no se haya podido canalizar capital al sector de la economía que más lo necesita, las empresas que tienen apetito por crecer.

- ¿Qué hace falta para eso?

- Antes de que se eliminara el impuesto a la ganancia de capital, si un inversionista tenía ganancias, una parte iba para el Fisco. Pero si tenía pérdida, era 100% a cargo suyo.

Con el cambio en la ley de rentas, el inversionista ahora se lleva todo su retorno. Lo que falta es el segundo paso, que se desgrave la pérdida. Si un inversionista participa en diez emisiones de acciones y al cabo de dos años cinco títulos han subido y cinco han bajado, quedará plano y le hubiera convenido invertir en renta fija. Pero si puede desgravar la pérdida, tendrá una ganancia contable, y se introduce un sesgo positivo para financiar nuevas empresas. Si esto fue así, en vez de un par de emisiones en la bolsa emergente habría doscientas.