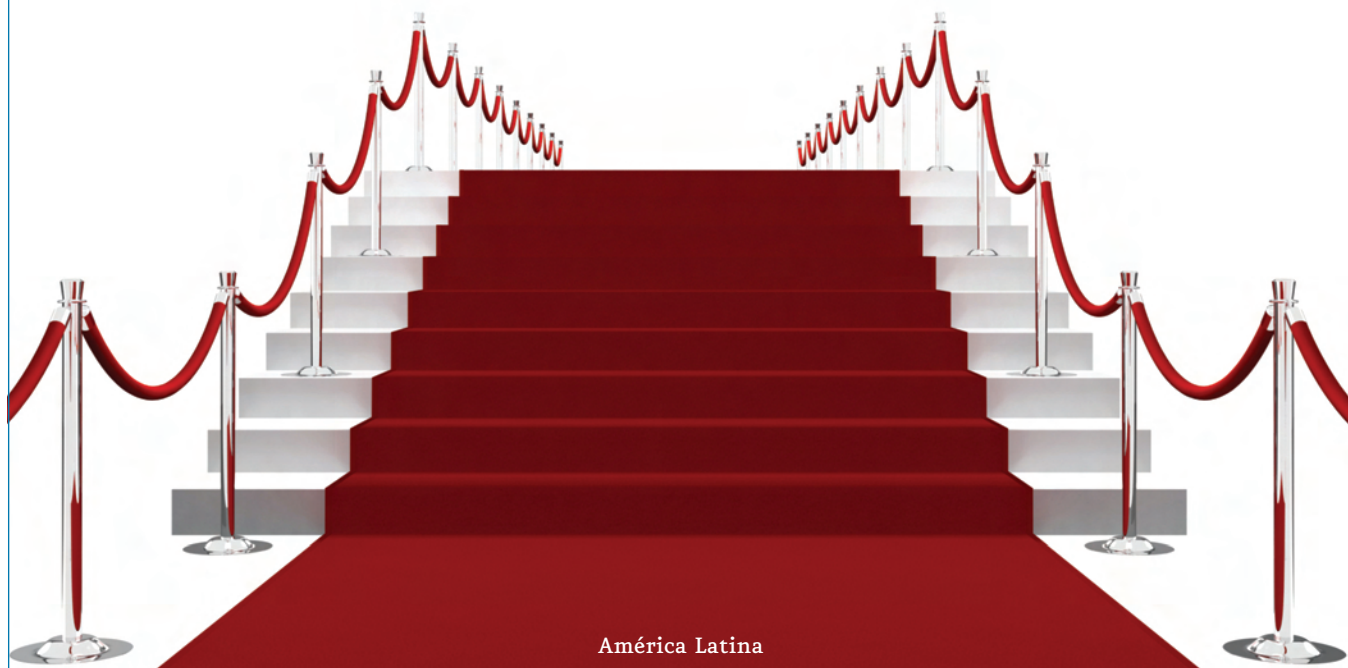


América Latina y el riesgo de «exitomanía»



América Latina

se encuentra en una encrucijada de cara a la nueva década. La región vive un boom de materias primas sin precedentes debido al tirón de Asia y China en particular. Los países latinoamericanos se enfrentan al reto de seguir buscando vías para añadir más valor, productividad, innovación y diversificación a sus bases productivas y exportadoras. Están brotando iniciativas públicas y privadas llamativas, con *start ups* y fondos de capital riesgo en auge. Esto permitirá elevar el listón tecnológico de la región, que no puede dejar pasar esta oportunidad única y sucumbir a una «exitomanía» que la dejaría arrinconada en sectores de bajo valor añadido.

Javier Santiso¹

¹ Profesor de Economía de ESADE Business School y director de ESADE Centre for Global Economy and Geopolitics.

El éxito de la región es tal que se está viviendo un verdadero tsunami de flujos de capitales, lo que provoca apreciaciones de los tipos de cambio (la otra cara de la moneda) y pone a la región en una senda, que ya ha vivido en el pasado, de brusca aceleración (y, luego, potencial parón abrupto). Además, por si fuera poco, las materias primas están viviendo otro empuje de precios impulsando también aquí un patrón de especialización ya relativamente asentado en la región (más del 50% de las exportaciones regionales están vinculadas a materias primas). Éste es un momento para no sucumbir a una «exitomanía»

Décadas atrás, el economista Albert Hirschman, gran conocedor de la región, había advertido de los riesgos de la «fracasomanía», la tendencia de los latinoamericanos de verse repitiendo fracasos año tras año. Ahora parece asomarse un síndrome opuesto. La primera década del siglo XXI ha sido dulce para la región: altas tasas de crecimiento, políticas monetarias y fiscales ancladas, reducción de la pobreza y de la desigualdad. Claro, que no todos emprendieron este camino, pero son muchos ahora los que se han embarcado en ese posibilismo económico del cual hablamos en el pasado (véase Santiso, Javier: *Latin America's Political Economy of the Possible*, Cambridge, MIT Press, 2007) empezando por Chile, Brasil, México y, ahora, también Perú, Colombia o Uruguay, por mencionar algunos.

MÁS ALLÁ DEL BOOM DE MATERIAS PRIMAS: ¿EL NADASQ?

Se calcula que sólo para el clúster de las materias primas, entre 2010 y 2015, llegarán a la región inversiones por un valor superior a los 150.000 millones de dólares. Esto es, sin duda, una buena noticia. Sin embargo, los países se enfrentan al reto de seguir buscando vías para añadir más valor, más productividad, más innovación y diversificación a sus bases productivas y exportadoras. Un instrumento clave para ello -así lo fue para Israel, un país sin materias primas, ni siquiera dotado con agua, que, hoy en día, ostenta la mayor densidad de empresas tecnológicas del mundo y, junto a EEUU, el mayor número de empresas cotizadas en el Nasdaq-, que muchos países, con razón, buscan activar, es el capital semilla (*venture capital*) y el *private equity*, ambas apuestas de capital para el largo plazo (típicamente, estas inversiones se despliegan a lo largo de un proceso de cinco a 10 años).

La región está rezagada aquí, pero están brotando muchas iniciativas, gubernamentales y privadas, que apuntan que algo se está moviendo, para abrir también aquí un espacio inédito a más asociaciones público-privadas. Esto será clave de cara a la década que está por venir: cuánto más empresas innovadoras se lancen y crezcan a escala global desde la región, mejor. Ya sabemos que América Latina puede generar empresas en

sectores punteros como el de las telecomunicaciones (América Móvil) o el de la aeronáutica (Embraer). También uno podría imaginar que, en el futuro, nazcan Huwaeis o Facebooks latinos, de hecho, vale aquí la pena recordar que uno de los fundadores de Facebook, Eduardo Saverin, es brasileño (eso sí, criado y educado en Estados Unidos), prueba, si fuera necesario, de que en la región hay un cantera de talento inmensa, una cantera inmejorable al día de hoy de emprendedores y de *start-ups*.

Que más empresas innovadoras se lancen y crezcan a escala global desde la región será clave de cara a la década que está por venir

Prueba también de que algo se mueve en América Latina es que empresas como Google empezaron a comprar *start-ups* en Brasil (como, por ejemplo, la red social Orkut o la tecnológica Akwan). Los gigantes de medios surafricanos y franceses, Naspers y Vivendi, respectivamente, por su parte, se hicieron con Buscapé y GVT, empresas nacidas ambas de la mano del *venture capital* local e internacional, que también mira, ahora cada vez más, en dirección al continente.

STARTS UPS Y FONDO DE CAPITAL RIESGO

Empresas tecnológicas de cierto tamaño están emergiendo desde la región. Sin mencionar el caso del gigante mexicano de las telecomunicaciones América Móvil, desde Chile, la tecnológica Sonda se está expandiendo por toda la región. En este país, los primeros fondos de capital riesgo tecnológicos, como Austral Capital, Mifactory o Octantis, empiezan a estructurar cada vez más inversiones, mientras se desarrollan *start-ups* como Atakama Labs o Crystal Lagoons. Muchas de ellas, sin embargo, como Scopix, por ejemplo, si bien se ubican en Chile, siguen contando fuertemente con Silicon Valley para su expansión internacional y búsqueda de capital. El programa gubernamental Start Up Chile, lanzado por el presidente Piñera y operado con el apoyo de la agencia CORFO, aspira a generar 100.000 *start ups* en un plazo de cuatro años a base de atracción, en gran parte, de talento global al país. Desde la vecina argentina, proliferan las redes sociales digitales, como Sonico (que cuenta con 40 millones de usuarios), la financiera Wamba o *start-ups* como Popego, que llamaron la atención de los inversores y de TedCrunch, al igual que la mexicana ClaseMovil o la colombiana Letmegeo.

En Brasil, el BDNES desempeña otro papel central para estimular la industria de *venture capital*. Desde el Ministerio de Ciencia y Tecnología, FINEP lanzó el programa Inovar hace una década. Éste apoyó la primera generación de gestores de fondos de capital riesgo y capital desarrollo del país, hoy en día cerca de



[iStockphoto]/Thinkstock

200 según estimaciones de la Getulio Vargas. A lo largo de una década, FINEP invirtió en unas 70 start-ups y, en 2010, Brasil contaba con cerca 125 centros científicos universitarios, 400 incubadoras y 1,7 millones de profesionales IT. Existen a día de hoy una docena de VC especializados en start-ups, pero ya mueven activos subyacentes por un monto cercano de 2.000 millones de dólares según LAVCA. Un VC como Monashees Capital, con una docena de profesionales, tiene en cartera una docena de start-ups, muchas de ellas con fuertes vínculos con los hubs de Palo Alto y Tel Aviv. Ideiasnet, otro fondo tech, posee una quincena de start-ups en cartera. Algunos fondos que se están captando son de tamaño muy respetable, impulsados por veteranos del mercado brasileño, como Stratus Venture Capital, que está capturando un fondo de 300 millones de dólares para Brasil. En este país, los CEO de start-ups, como Samba Tech, Predicta/BTBuckets, Compra3 o SiliconReef, ya no tienen que ir exclusivamente a Palo Alto para obtener capital. Las ferias tecnológicas que aglutinan start-ups y venture capital empiezan a multiplicarse, como la recién ce-

lebrada en Punta del Este, a mediados de enero del 2011, que ha reunido en Punta Tech Meet Up cerca de 200 emprendedores, o la Campus Party Brazil, que ha recibido más de 300 proyectos para su concurso de Campuseros Emprenden. En México, en Argentina o en Perú, los emprendedores y desarrolladores tecnológicos se organizaron en clubes como el Tequila Valley, Palermo Valley o Lima Valley.

Para lograr más empresas se necesita un ecosistema favorable que abarque una apuesta por educación puntera, financiación adecuada y, sobre todo, emprendedores

El voluntarismo y la buena voluntad no lo es todo obviamente. Para lograr más empresas y emprendedores se necesita tiempo y un ecosistema favorable que abarque una apuesta por educación puntera, financiación adecuada y, sobre todo, emprendedores. Sin embargo, la buena noticia es que, desde México hasta Chile pasando por Colombia o Brasil, muchos países de la región están empeñados ahora en conseguirlo. Para ello, el

sector privado también será clave a la hora de potenciar mucho más la capacidad de financiación de la innovación empresarial, en particular en sectores high tech, que abarcan también los de sanidad, logística e, incluso, materias primas y agroindustria, todos ellos sectores que ya utilizan o pueden llegar a utilizar la nuevas tecnologías de forma muy intensiva. Por ahora, la inversión en venture capital y private equity en América Latina queda rezagada: apenas representa un 2% del total mundial (una cifra comparable a África). En 2009, de los más de 3.500 millones de dólares empleados en el mundo por este tipo de vehículos, apenas se destinaron 4,4 millones de dólares a América Latina. Mientras este tipo de fondos, claves en el auge de Palo Alto o Tel Aviv y de las start ups e industrias punteras de EEUU e Israel, representan el 0,3% del PIB de Estados Unidos, en América Latina apenas representan un 0,03% del PIB regional, por debajo de la media mundial (0,17%) y europea (0,19%).

ALGO SE MUEVE EN AMÉRICA LATINA

La tendencia, sin embargo, parece haberse orientado ahora de manera favorable: en 2010, sólo en el primer semestre del año, se captaron más de 3,1 millones de dólares. Empresas como Advent Internacional o Southern Cross obtuvieron fondos récords de casi 1,7 millones de dólares cada una en 2010. El banco brasileño BTG Pactual, en el cual entraron en el capital varios fondos soberanos en diciembre de 2010, tiene otro en vía de constitución por un monto de 1.000 millones de dólares. Kinea, el brazo inversor de Itaú Unibanco, lanzó un fondo de 500 millones de dólares en octubre de 2010. Prosperitas Inversiones, otro fondo brasileño, captó otros 600 millones de dólares. BICE Inversiones, junto con Linzor Capital, por su parte, también en el segundo semestre de 2010, lanzó un fon-

do dotado con 250 millones de dólares. Por su parte, desde Chile, Larraín Vial, junto con Blackstone, obtuvo un fondo de 250 millones de dólares para invertir en la región. En toda la región no dejan de brotar importantes iniciativas.

Los fondos soberanos también miran hacia la región. Incluso este tipo de vehículos de *private equity* empezaron a invertir también en directo

Los inversores globales también se asoman ahora a la región. Especialistas globales de estas industrias, como Apax, Carlyle, Silver Lake o TPG, se están interesando por América Latina. En septiembre de 2010, el gigante estadounidense Blackstone entraba en el capital en la empresa brasileña de inversiones Patria Investimentos, con una participación del 40% por un monto total de 200 millones de dólares, apuesta que confirma el apetito por Brasil. Patria, de hecho, planea lanzar un nuevo fondo de *private equity* en 2011. Por su parte, Carlyle, el otro gigante estadounidense del sector, creó un fondo de 230 millones de dólares con Banco do Brasil para invertir en el país carioca. A princi-

pios de 2011, y siguiendo la voluntad de atraer más capital riesgo (VC) y capital desarrollo (PE) al país, el Gobierno ha reducido la tasa que grava a estos flujos de capitales extranjeros para el VC y PE. Multinacionales tecnológicas, dotadas de fondos de capital riesgo, empiezan también a mirar cada vez más hacia la región (aunque en menor medida que hacia India o China), en particular, hacia Brasil, donde Intel Capital, por ejemplo, desplegó equipos. Por su parte, en 2011, BlackBerry Partners Fund, el fondo de capital riesgo impulsado por Research In Motion Ltd, anunció querer captar un fondo exclusivamente dedicado a los BRIC, incluido Brasil, por un monto total de 150 millones de dólares, para apoyar el desarrollo de empresas de *software* y proveedores de aplicaciones para móviles. Desde Nueva York, emprendedores como Michael Nicklas, un *business angel* que ha creado el fondo SocialSmart Ventures, se han especializado en inversiones internet sólo centradas en Brasil. De hecho, en la última encuesta de 2010 EMPEA/Coller Capital Emerging Markets Private Equity Survey, Brasil ya se colocaba justo por detrás de China como el mercado emergente de mayor po-

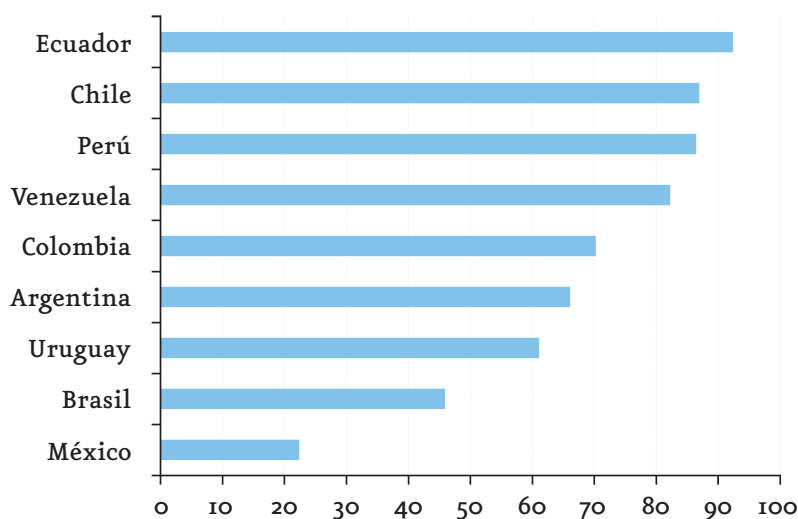
tencial para el colectivo VC y PE. Algunos IPO exitosos, como el de TIVIT, compras como la de Orkut por Google o inversiones como la del fondo bostoniano Great Hill Partners en Buscapé (que logró un retorno sobre inversión de casi un 900% en apenas cuatro años con la firma brasileña de internet Buscapé, vendida por 340 millones de dólares a Naspers) están empezando a colocar Brasil en el mapa de la *start-ups* y de los fondos de capital riesgo y de capital desarrollo.

Los fondos soberanos también miran hacia la región. Incluso este tipo de vehículos de *private equity* empezaron a invertir también en directo. Así, en octubre de 2010, Temasek de Singapur entró en el capital de Odebrecht por un monto de 400 millones de dólares, posicionándose en un sector que tiene alto potencial, el de los suministradores (locales) de la industria petrolera y de Petrobrás en particular. En diciembre de 2010, tres fondos soberanos (CIC de China, GIC de Singapur y ADIC de Emiratos) entraban en BTG Pactual con montos cada uno de entre 200 y 300 millones de dólares. A estos fondos, inversores de largo plazo, se están sumando los fondos de pensiones locales, que también empiezan a apostar por la industria de capital riesgo y el *private equity*. Así, los fondos de pensiones mexicanos planean invertir más de 600 millones en operaciones de *private equity*. En total, las 14 *afores* mexicanas pueden dedicar el 8% del total de sus 100.000 millones de dólares de activos bajo gestión para invertir en empresas no cotizadas.

América Latina está en una encrucijada. La ola de inversiones en materias primas no debe desembocar en descorchar el champán. Éste es el momento, único, para apostar por la innovación y la diversificación, convertir capital de corto plazo en capital de largo plazo y buscar hacer emerger Huaweis o Facebooks latinos en la próxima década ::

Exportaciones de materias primas

(% s/total de exportaciones)



Fuente: UNCTAD.