

El acelerado crecimiento económico, combinado con las dificultades que las compañías pequeñas encuentran para obtener financiamiento, impulsa el rápido ascenso de inversiones en valores privados (VP) en China. Pero normativas recientes, según las cuales los fondos denominados en renminbis deben estar respaldados por completo por inversiones locales, podrían frenar el desarrollo del sector. Los fondos en valores privados extranjeros enfrentan mayor competencia de jugadores locales bien conectados y procedimientos de aprobación más engorrosos.

El deterioro de las condiciones económicas podría restringir el crecimiento de los VP, en particular conforme la salida de inversiones (es decir, la venta de posiciones) se vuelva más difícil. La investigación de crédito también es más onerosa en China. Pese a estas advertencias, la inmadurez de la industria financiera china significa que seguirá siendo un destino clave del capital global invertido en valores privados.

China ha visto fluir inversiones en VP en años pasados; los fondos denominados en dólares han obtenido 15 mil 400 mdd para invertir en China en 2011, y los denominados en renminbis han recabado 23 mil 400 mdd. Estas cifras muestran una clara variación en el perfil de la inversión en valores privados a favor de fondos obtenidos localmente; en 2010 los fondos en dólares han recabado 16 mil 900 mdd, en comparación con los 10 mil 700 mdd de los fondos en renminbis.

Un estudio conjunto de la consultora estadounidense Bain & Company y la Cámara de Comercio de EU en China mostró operaciones en VP por 16 mil mdd en 2011, contra 8 mil 500 mdd en 2009, lo que convierte a China en el destino principal de este tipo de inversiones en Asia. En términos relativos, los valores privados representan 0.2% del PIB chino, comparado con 0.5% en EU.

Si bien existen cientos de fondos en VP registrados, hay miles no registrados, lo que produce un



La desaceleración económica en China ha vuelto más difícil el ambiente de inversión para las firmas de valores privados ■Fotos Reuters

gran conjunto de inversionistas potenciales que intentan rastrear empresas necesitadas de capital para crecer.

Tales inversiones podrían resultar lucrativas. En 1994, los bancos de inversión estadounidenses Goldman Sachs y Morgan Stanley compraron una participación de 70 mdd cada uno en la empresa de seguros china Ping'An Insurance. Cuando la compañía fue inscrita en la bolsa, en 2005, los dos bancos pudieron vender su participación en mil millones de dólares. El fondo chino New Horizon Capital, cofundado por Wen Yunsong, hijo del actual primer ministro del país, obtuvo 400 veces su inversión original en el Sinovel Wind Group, luego de su inscripción en bolsa, en enero de 2011.

Los beneficios se extienden más allá de los propios inversionistas. Las pequeñas empresas pueden obtener acceso al financiamiento, pues los bancos de propiedad estatal se orientan más hacia los créditos a las grandes empresas del Estado. El resultado, según el estudio de Bain/EU, ha sido apoyar a empresas innovadoras, así como a las ubicadas en el oeste de China, resultado que embona con las políticas nacionales orientadas a estimular la innovación y el desarrollo regional.

El estudio mostró que compañías apoyadas por VP gastaron 1.9% de sus ingresos en investigación y desarrollo, o I-D (contra 1.3% en 2009), en comparación con sólo 1% de las compañías

enlistadas en bolsa (contra 1.2% en 2009). El enfoque en I-D refleja el hecho de que los fondos en valores privados tienen interés por procurar el crecimiento sostenido de las empresas en las cuales invierten.

La extensión de la inversión en VP en China es amplia: según el estudio, 65% del total invertido en 2011 se dirigió a provincias del interior. El estudio definió el interior como Xinjiang, Tibet, Guizhou, Yunnan, Gansu, Qinghai, Ningxia, Sichuan, Chongqing, Shaanxi, Mongolia Interior y Guangxi, es decir, todo el noroeste y el suroeste del país.

Las operaciones en ciudades de segundo y tercer niveles representan ahora alrededor de la mitad del total.

Las de ciudades del tercer nivel han tenido una fuerte elevación en años recientes. Tales regiones albergan muchas pequeñas y medianas empresas que buscan capital. Las empresas de bienes de consumo y la industria de minoristas figuran en forma preponderante entre las que reciben inversión en VP, pues los inversionistas buscan beneficiarse del objetivo chino de reestructurar la economía hacia el consumo privado.

Los fondos de VP operan en China en forma diferente que en economías avanzadas, donde se emplean las compras de capital a cambio de deudas para obtener control. En China, por lo regular los fondos de valores privados no asumen el control gerencial de las empresas en las cuales invierten. En general toman participación de 15-40% en empresas que les interesan y les pro-

porcionan capital de crecimiento, antes de una posible salida de la inversión bajo la forma de una inscripción en bolsa.

Hacia adelante

La desaceleración económica en China ha vuelto más difícil el ambiente de inversión para las firmas de VP. Por ejemplo, salir de inversiones mediante las inscripciones en bolsa se ha vuelto más difícil, porque el mercado continúa deprimido. Otro obstáculo es el reto de hacer la investigación de crédito en empresas más pequeñas, e incluso las inscritas en bolsa son opacas. También existen pocas estadísticas comparativas sobre los resultados de las inversiones en VP: los casos cubiertos por la prensa son sacados en forma desproporcionada de ejemplos de participación extranjera exitosa mediante fondos VP.

Aun así, los cambios en la normativa realizados en los años recientes, los cuales permiten que inversionistas institucionales, como fondos de pensión, inviertan en fondos VP, apoyarán el desarrollo de este financiamiento. El desarrollo futuro se elevaría en forma considerable si los inversionistas extranjeros pudieran invertir directamente en fondos denominados en renminbis, pero eso depende de una mayor liberalización de los mercados de capital.

Pese a los desafíos, es probable que la participación extranjera en la actividad de VP en China siga siendo considerable, lo cual debe contribuir al desarrollo de las pequeñas empresas.

