

# Cristóbal Silva, de ACAFI: "Lamentablemente los fondos de pensiones tienen muy limitado qué pueden hacer en venture capital"



El presidente de la comisión de VC de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión, explica en detalle la propuesta que le presentaron a la Bancada Startup, para dinamizar la industria de capital de riesgo en Chile. Mejoras tributarias, modificación de la Ley I+D y la flexibilización para que las AFP inviertan en startup, son algunos puntos.

Por: Daniel Fajardo

**H**ace unas semanas, la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI) le presentó a la Bancada Startup de la Cámara de Diputados un diagnóstico y una serie de propuestas para intentar destrabar la industria del Venture Capital (VC) o inversión de riesgo, así como la modalidad de Private Equity en el ecosistema de emprendimiento en Chile.

Para el gremio, nuestro país está "perdiendo capital, innovación y empleo, no por falta de talento, sino por reglas que hacen menos atractivo invertir acá que afuera". Uno de los principales frenos –indican– es una doble fricción tributaria, que se expresa en el IVA de 19% sobre la administración de fondos a la entrada, e impuestos de hasta 35% a la salida para inversionistas extranjeros.

Las cuatro propuestas presentadas llegan en momentum de un nuevo gobierno; además de factores como la discusión por la "megarreforma". Estas son: Un Fondo de fondos público-privado que permita la entrada de AFP y aseguradoras al VC resolviendo el problema de ticket mínimo; la revisión de la carga tributaria de los fondos, apuntando a neutralidad tributaria; Ampliar la base de inversionistas institucionales, incluyendo flexibilización para AFP y aseguradoras; y la modernización de la Ley I+D, ampliando beneficios tributarios a empresas que compren servicios de startups.

Cristóbal Silva, presidente de la comisión de Venture Capital de ACAFI, asegura que gran parte de estas discusiones llevan años sobre la mesa, pero que hoy existe una oportunidad para reimpulsarlas. "La mayoría de los puntos son más viejos que yo", comenta entre risas, aunque rápidamente aclara que el escenario actual podría abrir un nuevo espacio para avanzar.

Silva sostiene que buena parte de los problemas del venture capital chileno no pasan por subsidios o ayudas extraordinarias, sino por "emparejar la cancha" frente a estándares internacionales. "En la mayoría de los hubs de inversión del mundo, los fondos (de inversión) no paga impuestos, sino que lo hacen cuando le devuelves la plata. En ninguna parte del mundo les cobran IVA a los fondos por la administración", afirma.

Para el ejecutivo, ese tipo de diferencias termina generando un incentivo perverso: sacar los fondos fuera del país. "A cualquier chileno o extranjero no le cuesta nada poner el fondo en otra parte. Entonces al final se van poniendo dificultades", dice. A su juicio, eso no sólo afecta a las administradoras, sino también a todo el ecosistema de servicios que gira en torno a la industria financiera y tecnológica.

En esta línea, uno de los temas que más fuerza ha tomado nuevamente es el llamado "fondo de fondos", una estructura que permitiría canalizar inversiones institucionales –como las AFP– hacia distintos fondos de venture capital, diversificando el riesgo y aumentando la escala de financiamiento disponible para startups chilenas. La idea tampoco es nueva. De hecho, Silva recuerda que Chile llegó a tener una posición de liderazgo regional en esta industria. "Cuando partimos hace 15 años, Chile tenía más venture capital que México. Los mexicanos montaron un fondo de fondos, permitieron que las AFP invirtieran y multiplicaron su industria cinco veces. Y nosotros seguimos la misma trayectoria, pero nos pasaron volando por el lado", afirma.

Según explica, hoy las AFP tienen restricciones

regulatorias tan altas que prácticamente ningún administrador latinoamericano logra cumplirlas. "Hoy, lamentablemente los fondos de pensiones, tienen muy limitado qué pueden hacer en venture capital y las exigencias son virtualmente imposibles de cumplir para todos los managers de la región. Te dicen que puedes invertir en venture capital, pero necesitas un administrador que maneje sobre US\$6 billones y tenga tres ciclos de fondos. No hay nadie en Latinoamérica que cumpla con eso", señala.

## "No es bandera de nadie"

Para Silva, el problema no es sólo financiero, sino también de acceso. "La élite de la élite va a seguir pudiendo financiarse afuera. El que puede tomar un avión e ir a Miami va a levantar plata igual. Al que afecta esto es al que no tiene eso", advierte. En esa línea, insiste en que fortalecer la industria local permitiría aumentar el financiamiento en etapas tempranas para emprendimientos que hoy quedan fuera del radar internacional.

Otro de los puntos que la industria quiere empujar es una modificación a la ley de I+D. Aunque valora la existencia del instrumento, Silva cree que actualmente genera un efecto no deseado: favorecer el desarrollo interno de tecnología en grandes empresas en vez de impulsar la compra de soluciones creadas por startups. "Hoy muchas compañías grandes pueden recuperar beneficios tributarios si desarrollan algo internamente, pero no si se lo compran a una startup. Lo que estamos pidiendo es simplemente emparejar eso y que les sea indiferente", explica. Según su opinión, una modificación de ese tipo podría abrir nuevas oportunidades comerciales para cientos de emprendimientos tecnológicos locales.

El dirigente gremial reconoce que avanzar en estas materias es complejo porque involucra tanto al Congreso como al Ejecutivo. "Tú le dices esto a parlamentarios y te responden: perfecto, pero esto es materia exclusiva del Ejecutivo", comenta. Esa combinación, sumada a la dificultad técnica de explicar estos temas, ha hecho –según Silva– que muchas iniciativas se mantengan años sin avances concretos.

Aun así, asegura percibir una recepción más favorable en distintos sectores políticos. "No hay nadie que se oponga. El problema es que tampoco es bandera de nadie, porque son temas complejos y no tienen rédito político inmediato", dice. Y agrega que este tipo de reformas requiere "políticos que tengan una visión de país a 10 o 15 años, no a cuatro".

Silva también destaca el rol que podría jugar la Bancada Startup, que reúne parlamentarios de distintos sectores. "Ya que le dediquen tiempo y traten de entender los temas es un avance", sostiene. Aunque evita proyectar resultados concretos, valora que exista coordinación entre asociaciones tecnológicas, fondos y actores del ecosistema para levantar una agenda común.

"Aquí ni siquiera estamos pidiendo subsidios o beneficios especiales. Estamos diciendo: déjenos competir en igualdad de condiciones", recalca. De lo contrario, advierte, Chile seguirá perdiendo terreno frente a otros mercados. "Cuando los fondos se van afuera, no se pierde sólo el fondo; se pierde el trabajo legal, contable, bancario y todos los servicios alrededor. Todo eso genera empleo", concluye el presidente de la Comisión de VC de Acafi.