

## OPINIÓN

# El subsidio para ScaleX: rascar donde no pica

ScaleX nació para facilitar el acceso al capital y ofrecer una alternativa real de financiamiento a empresas en expansión, con un alto componente tecnológico y un crecimiento sostenido. El perfil objetivo de esta plataforma de financiamiento son empresas con a lo menos tres años de antigüedad y un nivel de ventas de entre UF 100.000 y UF 5.000.000 anuales, aun cuando es posible hacer colocaciones para empresas con ventas menores si tuviesen componentes tecnológicos relevantes.

La práctica ha demostrado hasta la fecha que este tipo de financiamiento ha sido útil para empresas que ya demostraron tracción y que buscan capital para crecer a una mayor escala.

Sin embargo, el subsidio que ofrece Corfo para apoyar el proceso de listarse en ScaleX —\$75 millones que cubre hasta el 50% de los gastos asociados a listarse— es solo para empresas que tengan un nivel de ventas de hasta \$800 millones en los últimos 12 meses. Esta cifra equivale aproximadamente a UF 20.000, lo que está muy por debajo del nivel de ventas de las compañías que tienen más posibilidades de listarse y que están dentro del target básico de ScaleX. En otras palabras, el subsidio de Corfo está orientado a empresas pequeñas, mientras que el mercado apunta a compañías mucho más robustas.

¿Por qué es problemático? Porque la lógica del subsidio no conversa con la lógica del mercado. ScaleX busca emisores que puedan levantar entre US\$ 2 millones y US\$ 5 millones. Empresas con ventas inferiores a \$800 millones difícilmente cumplirán con ese estándar:



**FELIPE  
DALGA-  
LARRANDO  
H.**

Abogado

dar: carecen del tamaño, la madurez y la estructura que exige un proceso de apertura bursátil, incluso en un segmento alternativo. El resultado es una paradoja: Corfo subsidia a quienes no están listos para listarse, pero deja afuera a quienes sí podrían dinamizar el mercado.

Si el objetivo es impulsar el desarrollo del mercado de capitales, el diseño del subsidio de Corfo debe alinearse con el perfil real de ScaleX: apoyar a las empresas que ya tienen músculo y que están en condiciones de listarse y de despertar apetito entre los inversionistas. Es muy importante mencionar a estos efectos que listarse en ScaleX no es barato, ni siquiera para las compañías que venden más de UF 100.000 al año. Por lo tanto, si a estas empresas más grandes se les da el empuje correcto, flexibilizándose criterios, e incluyéndose en el subsidio a quienes realmente pueden levantar fondos en ScaleX, se producirá un tiraje en la chimenea, con más empresas levantando capital, más visibilidad para la innovación, y un mayor desarrollo del mercado de valores.

En resumen, Corfo debe revisar su política de subsidios en ScaleX para favorecer a aquellas empresas que tienen la posibilidad real de ser listadas en ScaleX, de lo contrario, tenemos una política pública que está rascando donde no pica. ■