

UNIVERSO MULTIMEDIA

ENRIQUE DANS

Director del Área de Sistemas y Tecnologías del Instituto de Empresa
http://profesores.ie.edu/enrique_dans/

¿Quién necesita un banco de inversión?

En el mundo de la red es importante, como en todas partes, distinguir entre las cosas importantes y las cosas accesorias. Importante, por ejemplo, es que Google, la empresa fundada por Larry Page y Sergey Brin que ha hecho realidad el principio de la "enciclopedia universal", que materializa el sueño del acceso ubicuo a la información, esté pensándose, después de largo tiempo deshojando la margarita, salir a bolsa. Importante es que se le atribuya un valor de entre quince y veinticinco mil millones de dólares, superior al producto interior bruto de bastantes países del mundo. Importante es que algunos observadores vean en este movimiento la posibilidad de que los depauperados mercados tecnológicos empiecen por fin a recuperarse, después de tanto tiempo por los suelos.

Accesorio es, en cambio, el hecho de que Page y Brin se estén planteando salir a bolsa sin utilizar para ello a un banco de inversión. Después de todo, la esencia de la noticia debe ser que salen al mercado, no cómo lo hacen. ¿Qué importancia tiene, después de todo, que los fundadores de Google quieran ahorrarse un puñado de dólares en comisiones a bancos de inversión como Morgan Stanley? ¿Qué relevancia tiene que las acciones sean colocadas en el mercado por estas entidades o que lo sean mediante una subasta abierta y pública?

Pues bien, como tantas otras veces ha ocurrido ya en la red, es muy posible que estemos confundiendo lo importante con lo accesorio. Analicemos la operación. ¿En qué consiste el negocio de los bancos de inversión? Se trata de tener un experto para valorar una empresa e intermediar con información asimétrica: ellos lo saben todo, fabrican la emisión, y le ponen precio y plazo. Algunos privilegiados a los que ellos conocen son avisados para que entren en la operación a un precio determinado al que otros querían entrar pero no son invitados, mientras que "el vulgo y el populacho" esperan al día de la emisión y compiten por las migajas restantes para entrar como puedan, invariablemente ganando mucho menos que los anteriores.

Interesantes privilegios

Esta situación de asimetría informativa otorga al banco de inversión unos interesantes privilegios: cobra una comisión enorme a la empresa por dejarse valorar, dejarse aconsejar, y por la colocación de paquetes accionariales entre determinados inversores. Y, por otro lado, cobra a esos inversores otra comisión fastuosa por el privilegio de entrar a comprar antes que otros. La situación no es del todo mala, ¿no? Pero llegan Page y Brin, conocidos por adorar las soluciones tecnológicas simples a problemas complejos, y anuncian que pretenden salir al mercado sin la participación de un banco de inversión, mediante un sistema de subasta holandesa abierta. De esta manera, se ahorrarían las comisiones del banco, pero además plantearían una salida al mercado democrática en la que todos los inversores competirían por las acciones de Google mediante un mecanismo de subasta. Curiosamente, esto podría hacer que el



El sistema de subasta podría hacer que el precio de la acción de Google fuese más caro

precio de la acción fuese más caro, escenario ideal para Google. Así, del lote inicial de acciones irían retirándose algunas a determinados precios, mientras que otras permanecerían en el lote hasta que el precio hubiese bajado más, mediante la llamada "subasta holandesa", así llamada porque se empezó a utilizar en Holanda para subastar, como no, tulipanes. A esto se llama libre mercado: la misma información para todos, las mismas oportunidades para todos. Se parece bastante al sueño de Google: toda la información disponible, en todo momento, para todo el mundo.

Sin embargo, al final, es probable que Google acabe lanzando sus acciones al mercado mediante algún banco de inversión, por lo que todo esto no habrá sido más que un ejercicio mental. Pero habrán jugado con la idea de hacerlo de otra manera. Y, al jugar con esa idea, nos plantean una duda clara: ¿Quién, en una economía basada en información y provista de herramientas como Google, necesita a unos intermediarios que ganan dinero ocultando y dificultando el acceso a la información? Habiendo examinado el papel del banco de inversión, ¿quién necesita realmente un banco de inversión cuando la empresa puede poner su información en la red, y dispone además de mecanismos para vender su acciones de manera más transparente y obteniendo además un mejor precio por ellas? ¿Dónde está el valor añadido del banco de inversión?

Obviamente, no todo es blanco o negro. Empresas menos conocidas que Google podrían necesitar bancos para darse a conocer, para acceder a determinados inversores que los bancos manejan. Estaría por ver si ese papel vale lo que las empresas pagan por ello a los bancos de inversión. La duda está sembrada. Las posibilidades de que los bancos de inversión sean el siguiente sector en entrar en crisis ya están ahí. Después de todo, esto ya les ha ocurrido a otros que también intermediaban con información (musical, sí, pero bits al fin y al cabo). ¿Qué es lo importante y qué lo accesorio? ¿La salida al mercado de una sola empresa o los signos de caducidad de toda una industria? Cuando mi hija tenga edad de hacer su *Master in Business Administration (MBA)*, un CD será un artefacto del pasado como lo es para nosotros un vinilo. En esa misma época, ¿seguirán siendo los bancos de inversión ese lugar soñado por muchos estudiantes de MBA, o serán simplemente el puesto que solían ocupar sus padres y abuelos?