

21 de agosto de 2026



Una guía rápida para las salidas a bolsa (OPI)

Descubra nuestras perspectivas macroeconómicas, de inversión,
y factores estructurales que afectan su portafolio.

Versión Español

Comentario de mercado
Semanal

insigneo
wealth



Andrés Salamanca
Estratega de inversión

Una guía rápida para las salidas a bolsa (OPI)

La historia de una oferta pública inicial (OPI) suele ser más sólida el primer día, pero mucho más débil con el paso del tiempo. Desde el año 2000, las OPI en Estados Unidos han generado un rendimiento promedio del 19.1% en su primer día de cotización; sin embargo, más de la mitad de todas las OPI desde 1975 han registrado rendimientos negativos durante los tres a cinco años posteriores.

Los ganadores excepcionales entre las OPI son poco frecuentes. Por cada historia de éxito similar a Amazon que generó rendimientos superiores al 1,000%, los inversionistas se enfrentaron aproximadamente a 40 OPI que no lograron producir un rendimiento positivo a cinco años.

El desempeño de las OPI está estrechamente ligado al ciclo monetario. Los periodos de caída de las tasas de interés, abundante liquidez y marcado entusiasmo de

los inversionistas han impulsado fuertes auges de OPI, pero esas mismas condiciones suelen estar acompañadas por rendimientos más débiles después de la salida a bolsa, haciendo que la sincronización con el mercado sea casi tan importante como los fundamentos de la empresa.

El tiempo realmente vuela. Hace apenas dos meses, los inversionistas celebraban la llegada de una nueva generación de empresas tecnológicas a los mercados públicos. SpaceX (SPCX) completó una de las ofertas públicas iniciales (OPI) más esperadas de la historia reciente, y los mercados aguardaban las salidas a bolsa de líderes en inteligencia artificial como Anthropic y OpenAI. Sin embargo, apenas unas semanas después, la realidad ha resultado ser menos sencilla. De los tres nombres altamente anticipados, solo uno llegó finalmente a los mercados públicos, y su desempeño no cumplió con las expectativas extraordinarias que lo rodeaban.

Si bien nos encanta escribir sobre cohetes, inteligencia artificial y el espacio en general, este artículo no se trata sobre SpaceX, Anthropic ni ninguna empresa en particular. En cambio, examina una cuestión más amplia: **¿qué nos dice la historia sobre invertir en salidas a bolsa (OPI)?**

Las OPI son particularmente fascinantes porque se sitúan en la intersección entre la ambición corporativa y el optimismo de los inversionistas. Cada salida a bolsa representa la convicción de una empresa de que es el momento adecuado para levantar capital, al mismo tiempo que refleja la disposición de los inversionistas a financiar un futuro incierto. Tras años de concentración del mercado y una baja actividad de salidas a bolsa, la perspectiva de nuevas acciones en los mercados generó una emoción considerable. Los inversionistas vieron una oportunidad de participar en el surgimiento de la economía del futuro. SpaceX, la empresa aeroespacial de Elon Musk y una de las salidas a bolsa más observadas de las últimas décadas, inicialmente pareció validar esas expectativas.

Las acciones subieron casi un 19% en su primer día de negociación, para luego cotizar cerca de un 33% por debajo de su precio de salida a bolsa dos meses después. Tal volatilidad puede atribuirse a muchos factores, incluyendo las preocupaciones sobre su valoración, los cambios en las expectativas, los fundamentales de la compañía o simplemente la especulación. Sin embargo, cuando se observa desde una perspectiva histórica, el patrón resulta notablemente familiar.

Un día a la vez

Cada OPI cuenta dos historias. La primera es la historia de la empresa: sus productos, perspectivas de crecimiento, rentabilidad y ventajas competitivas. La segunda es la historia del mercado: el sentimiento de los inversionistas, las condiciones de liquidez, las tasas de interés y la disposición de los inversionistas a financiar el crecimiento futuro. Las empresas buscan realizar una OPI por muchas razones, pero todas comparten un objetivo común: recaudar la mayor cantidad posible de capital. Algunas empresas salen a bolsa porque están listas. Otras salen a bolsa porque el mercado está listo para ellas, y la historia sugiere que esta distinción es importante.

Como se muestra en la Tabla 1, los inversionistas en OPI históricamente han sido recompensados en el primer día de negociación. Utilizando datos del Warrington College of Business, desde comienzos de este siglo, un universo de 2,824 OPI estadounidenses generó un rendimiento promedio del 19.1% en el primer día, independientemente de la industria, la rentabilidad o el perfil de ingresos. Sin embargo, no puede decirse lo mismo del desempeño a largo plazo. Tras examinar 9,195 OPI de acciones ordinarias entre 1975 y 2021, surge un panorama muy diferente. Más de la mitad de las empresas recién listadas registraron rendimientos negativos durante los tres a cinco años posteriores a su debut. Como se muestra en la Tabla 2, aproximadamente el

56.1% de las OPI generaron rendimientos negativos durante sus primeros tres años como empresas públicas, mientras que el 57.1% obtuvieron rendimientos negativos durante los cinco años posteriores. En contraste, solo una fracción relativamente pequeña logró resultados verdaderamente excepcionales.

La distribución de los retornos revela una realidad incómoda sobre la inversión en OPI. Las historias de éxito dominan los titulares, pero son extraordinariamente escasas. Por cada OPI que se convirtió en una historia de éxito comparable a la de Amazon, 40 no lograron generar un rendimiento positivo durante los cinco años siguientes. El desafío para los inversionistas nunca ha sido encontrar salidas a bolsa. Ha sido encontrar la correcta.

Tabla 1: Retornos promedio de las OPI en el primer día de negociación segmentados por ingresos del emisor

Retorno medio primer día de negociación	2001-2025	
Rango de ventas	Retorno	Número de IPOs
USD 0m ≤ Ventas < USD 10m	20,4%	678
USD 10m ≤ Ventas < USD 50m	21,9%	293
USD 50m ≤ Ventas < USD 100m	19,8%	290
USD 100m ≤ Ventas < USD 500m	22,2%	814
USD 500m ≤ Ventas	13,3%	749
Total	19,1%	2824

Fuente: Eugene F. Brigham Department of Finance, Insurance, and Real Estate Warrington College of Business, University of Florida al 1 de enero de 2026

Preparadas o no, desde 1975 las empresas han recaudado capital mediante ofertas públicas mientras los mercados apostaban fuertemente por encontrar esa historia de éxito excepcional. Pero ¿qué sucede cuando observamos el panorama completo?

Euforia: La madre de todos los males

¿Alguna vez han entrado a una tienda, han encontrado todo en oferta y han empezado a desconfiar? Las OPI suelen funcionar de manera sorprendentemente similar.

Tabla 2. Distribución de los retornos de las OPI durante los tres y cinco años posteriores a la salida a bolsa

1975-2021	Rentabilidad a 3 años comprar y mantener del precio de oferta		Rentabilidad a 5 años comprar y mantener del precio de oferta	
	Número de OPIs	Porcentaje	Número de OPIs	Porcentaje
CyM < -50%	3215	35,0%	3646	39,7%
-50% < CyM ≤ 0%	1939	21,1%	1598	17,4%
0% < CyM ≤ 50%	1351	14,7%	1133	12,3%
50% < CyM ≤ 100%	910	9,9%	802	8,7%
100% < CyM ≤ 200%	880	9,6%	883	9,6%
200% < CyM ≤ 500%	679	7,4%	779	8,5%
500% < CyM ≤ 1,000%	159	1,7%	224	2,4%
1,000% < CyM ≤ 2,000%	45	0,5%	91	1,0%
2,000% < CyM ≤ 3,000%	10	0,1%	25	0,3%
3,000% < CyM	7	0,1%	14	0,2%
Total	9,195	100%	9,195	100%

Retorno promedio 3 años **38,5%**

Retorno promedio 5 años **57,2%**

Fuente: Eugene F. Brigham Department of Finance, Insurance, and Real Estate Warrington College of Business, University of Florida al 13 de marzo de 2026

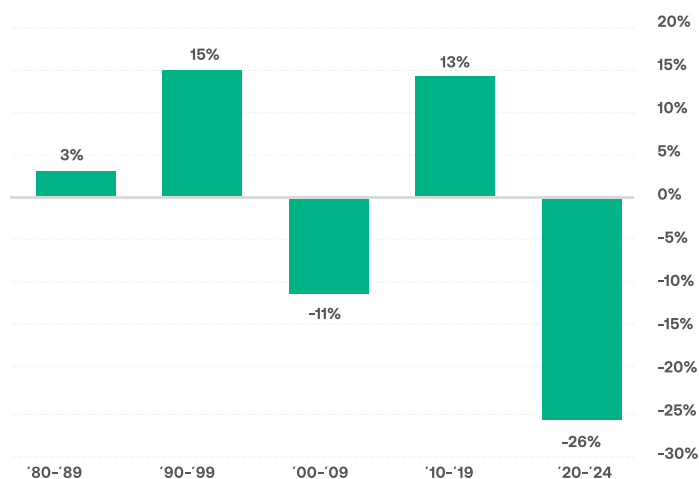
Como se mencionó anteriormente, las empresas buscan recaudar la mayor cantidad de capital posible. **Esa tarea se vuelve significativamente más fácil cuando las tasas de interés están bajando, la liquidez es abundante y las perspectivas económicas son favorables.** En otras palabras, cuando el capital está disponible. Desde esta perspectiva, la actividad de las OPI se convierte en algo más que una medida del crecimiento corporativo. Se convierte en un reflejo del ciclo monetario. Al observar el Gráfico 1, podemos identificar distintos regímenes monetarios, cada uno contando un capítulo diferente de la economía estadounidense.

La década de 1980 estuvo marcada por una inflación elevada, tasas de interés altas y capital costoso, lo que dio lugar a rendimientos modestos de las OPI de aproximadamente un 3%. Las condiciones mejoraron drásticamente en la década de 1990, cuando la caída de las tasas, la expansión económica y el auge del internet impulsaron el optimismo de los inversionistas y llevaron los retornos promedio de las OPI en su primer año a

aproximadamente 15%. Ese optimismo terminó convirtiéndose en euforia, y el estallido de la burbuja puntocom, seguido por la Crisis Financiera Global, produjo una década de desempeño negativo para las salidas a bolsa.

Tras la Crisis de 2008, los bancos centrales introdujeron tasas de interés cercanas a cero y programas de flexibilización cuantitativa, inundando los mercados de liquidez y respaldando otro sólido periodo para las OPI. La década de 2010 generó rendimientos promedio de aproximadamente un 13% en el primer año, casi igualando los resultados de los años noventa. El ciclo alcanzó su punto máximo durante la pandemia, cuando las tasas extremadamente bajas y los enormes estímulos impulsaron un auge récord de salidas a bolsa. Cuando la inflación regresó después de la pandemia, la Reserva Federal elevó agresivamente las tasas de interés, aumentando el costo del capital y ejerciendo presión sobre las empresas growth. El resultado fue la cohorte de OPI más débil registrada, con el grupo 2020-2024 exhibiendo rendimientos promedio del -26% durante su primer año.

Gráfico 1: Desempeño posterior a las OPI desde 1980



Fuente: JPMorgan Guide to Alternatives, 1T26

Paradójicamente, los mejores entornos para que las empresas salgan a bolsa a menudo han sido los peores para que los inversionistas las compren. Los periodos caracterizados por abundante liquidez, valoraciones en aumento y un fuerte entusiasmo de los inversionistas han impulsado repetidamente auges de OPI, solo para estar seguidos por rendimientos más débiles después de listarse en bolsa. En ese sentido, la emoción y el entusiasmo han sido con frecuencia un indicador contrario sorprendentemente confiable en la historia de las salidas a bolsa.

Más que la historia de una empresa

Uno de los errores más comunes que cometen los inversionistas al evaluar OPI es tratarlas exclusivamente como eventos específicos de una empresa. Los equipos directivos sólidos, los productos innovadores y los ingresos de

rápido crecimiento sin duda importan. Sin embargo, el registro histórico sugiere que la valoración y el momento de entrada al mercado también son determinantes. **Una empresa de alta calidad que llega a los mercados públicos en una fase desfavorable del ciclo económico puede generar rendimientos decepcionantes para los inversionistas, mientras que un negocio menos excepcional listado durante un periodo de abundante liquidez puede prosperar inicialmente.** La historia de las salidas a bolsa, por lo tanto, no es simplemente una historia de éxito y fracaso corporativo. También es una historia sobre política monetaria y disponibilidad de capital. Los periodos caracterizados por la caída de las tasas de interés, una liquidez abundante y un creciente optimismo de los inversionistas generalmente han respaldado un desempeño más sólido después de la cotización inicial en bolsa. Por el contrario, los periodos marcados por condiciones financieras más restrictivas, correcciones de valoraciones o un entusiasmo excesivo han producido con frecuencia resultados decepcionantes.

La relevancia de esta discusión se extiende mucho más allá de SpaceX. Si la mejora en las condiciones de

financiamiento y el creciente entusiasmo en torno a la inteligencia artificial conducen a una nueva ola de salidas a bolsa en los próximos años, los inversionistas podrían volver a encontrarse ante historias de crecimiento convincentes y tecnologías transformadoras. **Después de todo, el primer día de negociación suele ser espectacular. Es en los siguientes 1,825 días donde realmente se pone a prueba la tesis de inversión.** Mirando hacia atrás, todo parece obvio. Sin embargo, mientras anticipamos un número cada vez mayor de OPI relacionadas con la inteligencia artificial, y con Anthropic alimentando las expectativas del mercado sobre un posible debut bursátil, debemos preguntarnos: **¿en qué punto del ciclo económico nos encontramos?** ■



Haga click o escanee

este código para acceder
a más perspectivas en
insigneo.com/insights

Divulgaciones importantes

"Insigneo" e "Insigneo Wealth" son nombres comerciales utilizados por Insigneo Financial Group, LLC y sus entidades afiliadas. Los productos y servicios de corretaje son ofrecidos a través de Insigneo Securities, LLC, un intermediario de valores registrado ante la U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC") y miembro de FINRA y SIPC. Los productos y servicios de asesoramiento en inversiones son ofrecidos a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado ante la SEC. Dado que operamos a través de diversas entidades afiliadas en distintas jurisdicciones, le invitamos a visitar <https://insigneo.com/legalentities/> para comprender con qué entidad está operando y qué implicaciones tiene para usted. Este material no debe interpretarse como una oferta de venta o una solicitud de oferta de compra de ningún valor. Se proporciona únicamente con fines de información general. En la medida en que este material analice actividad general del mercado, tendencias de la industria o del sector, u otras condiciones económicas o políticas de carácter general, no debe interpretarse como research ni asesoría de inversión. En la medida en que incluya referencias a valores, dichas referencias no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener dichos valores. No constituye una recomendación, una declaración de opinión ni un informe de cualquiera de estos, y no considera ni pretende considerar los objetivos de inversión, condiciones financieras o necesidades particulares de inversionistas individuales. Cualquier precio objetivo proporcionado refleja nuestras expectativas actuales, está sujeto a cambios y puede no alcanzarse debido a diversos riesgos, incluidos cambios en las condiciones económicas, tasas de interés, acontecimientos geopolíticos y factores específicos del emisor. El precio objetivo no garantiza resultados futuros y no debe considerarse como la única base para tomar decisiones de inversión.

NO SE DIVULGAN TODOS LOS RIESGOS - El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros. Las inversiones conllevan riesgos significativos y es posible perder parte o la totalidad del capital invertido, por lo que no son adecuadas para todos. Considere siempre si alguna inversión es adecuada para sus circunstancias particulares y, de ser necesario, busque asesoramiento profesional de su asesor de inversiones. Este material puede contener opiniones, expresiones y estimaciones que representan el análisis y la perspectiva del departamento de Estrategia de Inversión de Insigneo Securities, LLC o de sus proveedores en el momento de su publicación. Estas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento, sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE - PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY- PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA - PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN COLOMBIA - PARA AFILIADAS LOCALIZADAS EN COLOMBIA

Oficina De Representación en Colombia

La Oficina de Representación fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia el 5 de febrero de 2021, para promover o publicitar en Colombia, o a sus residentes, los productos y servicios del mercado de valores ofrecidos por Insigneo Securities, LLC e Insigneo Advisory Services, LLC. La información contenida en este informe ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables; no obstante, no se garantiza su exactitud ni integridad, no asumiendo responsabilidad alguna Insigneo Securities, LLC e Insigneo Advisory Services, LLC ni sus entidades relacionadas. Este material tiene fines exclusivamente informativos y no constituye una recomendación personalizada. Las inversiones están sujetas a riesgos de mercado, incluida la posible pérdida de capital, por lo que se recomienda consultar con su asesor financiero. La información, opiniones y estimaciones aquí contenidas corresponden a la fecha de publicación, pueden ser modificadas sin previo aviso y no existe obligación de actualización por parte de las entidades mencionadas.

