

## En el mercado

Por **Carlos Rojas**



# Gestos de inclusión

**Desarrollar el mercado de capitales es el primer paso para crecer**

Uno de los aspectos pendientes para mejorar como país y contar con “inclusión social” tiene que ver con otorgar acceso a más peruanos a las oportunidades de inversión y que estas dejen de ser solo para una élite. Para muchos, el abanico se compone de solo dos activos: cuentas de ahorros (bancos) y fondos mutuos. Para cambiar esto, debemos desarrollar el mercado de capitales, estancado hace muchos años, sobre todo en lo concerniente a las acciones que cotizan en bolsa. Resulta incomprensible que nuestras empresas tengan que recurrir al extranjero para financiarse en deuda y acciones porque no encuentran

la suficiente liquidez en el mercado local, al no existir miles de inversionistas dispuestos a transar sus valores. Prácticamente, la banca se ha convertido en la única fuente de financiamiento para estas empresas, cuando en países vecinos como Brasil, Colombia y Chile los fondos especializados, la bolsa y el mercado de renta fija son tan grandes y potentes que la banca tiene que competir con las personas naturales y los inversionistas para financiarlas. Hay liquidez y, con ella, las personas pueden invertir en más productos y mejorar sus retornos, mientras que las empresas pueden bajar sus costos financieros.

### BUSCANDO LIQUIDEZ

Voy a tocar solo uno de los problemas que dificulta el desarrollo: es muy costoso operar en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Debemos estar rankeados entre los países más caros del mundo. Comprar US\$ 5.000 de Credicorp en la Bolsa de Nueva York cuesta aproximadamente US\$ 5 de comisión, mientras que en el Perú no baja de



4D2STUDIO

US\$ 35. A esto tenemos que sumarle el impuesto de 5% a las ganancias de capital, que ni Colombia, ni Chile ni EE. UU. contemplan. Existen, entonces, incentivos para que los inversionistas operen estas acciones en otras bolsas. Este año, Cementos Pacasmayo listó en Nueva York US\$ 230 millones. Credicorp, Southern Copper y Buenaventura transan en Nueva York, diariamente, unos US\$ 120 millones, ocho veces más de lo que transa todo el mercado local. La Bolsa de Santiago opera casi 10 veces más que la BVL y gana en utilidades casi lo mismo. Esto se explica porque los márgenes de la BVL son más altos. En este caso, me parece

que no están alineados los intereses del desarrollo del mercado y la maximización de las utilidades para los accionistas de la BVL. Pero un mercado con mayor volumen traería mayor rentabilidad para los accionistas, como entendió la Bolsa de Colombia.

En Chile, los fondos de pensiones pagan una “matrícula” fija para que puedan comprar y vender acciones en la Bolsa de Santiago a un costo barato y, de esta manera, promuevan mayor liquidez. En el Perú, si el sistema de AFP quisiera balancear en la BVL el 3% del total de activos que maneja, ello costaría cerca de US\$ 5 millones en comisiones.

Hay gestos muy importantes, como la baja del 10% en las comisiones de la BVL y Cavali. Vamos por buen camino, pero falta mucho. Para que esto funcione y seamos competitivos, necesitamos que se reduzcan las comisiones lo suficiente como para igualar a Santiago. Mientras más bajemos, más volumen tendremos y todos ganaremos.

Carlos Rojas es socio fundador y CEO de Andino Asset Management.