



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

IPO

Escenario y efectos de una colocación primaria de acciones.

El mercado de capitales no existe sin empresas que participen. Si las empresas públicas y privadas solo se financian en la banca y no emiten acciones y bonos, no hay “mercado”. Cuando esa dinámica se frena, se restringe o migra (como está pasando en el Perú), se muere. Y los costos financieros suben y los retornos para los inversionistas bajan, como hemos visto en los últimos años.

Es por eso que nuestros inversionistas (grandes y pequeños) tienen que fugar a buscar retornos, financiando empresas, proyectos y países en otros mercados, lo que termina siendo un “pierde-pierde” para el país. Por esta razón, los gobiernos de los países grandes lo cuidan, trabajan y promueven mucho, como lo han hecho EE.UU., Inglaterra, Japón, China, entre otros.

En el caso de la bolsa, lo usual es que las empresas se financien buscando socios para crecer. Y es el mejor mecanismo, el más económico y una fuente de recursos ilimitada, siempre y cuando uno cumpla y haga las cosas bien. Y es eso, socios. No empleados, no mecenas, no filántropos. SOCIOS. En iguales condiciones, y a veces mejores. Pero eso parece que se le ha olvidado a la mayoría de los accionistas que buscaron socios en la bolsa los últimos años. Solo basta ver los

precios de hoy y los precios de las colocaciones.

Algunos quieren sacar hasta el último centavo posible vendiendo un futuro exagerado y unos precios y/o múltiplos muy elevados. El papel aguanta todo y los marketeros lo hacen realista. Cuántas proyecciones resultaron ficticias ex post, y hoy cuántas empresas ya no tienen la puerta abierta del mercado gracias al mal comportamiento de otros predecesores.

Los bancos de “inversión” son usualmente los responsables del precio de colocación, para bien o para mal. Juegan con el “vendedor” y los “compradores” como clientes. Y es por eso que hay que ver bien el “track record” de estos banqueros en sus colocaciones.

Cuando el incentivo es sacar el mayor precio, estamos frenados. Tampoco es irse al otro lado de masacrar al dueño comprando a precio de remate las nuevas acciones, porque la idea es tener una “sociedad” donde todos ganen.

Como ejemplo, hace un mes, el segundo hombre más rico del mundo, Carlos Slim, hizo un IPO (o colocación primaria de acciones) de una empresa que formó hace ocho años con otro billonario mexicano. Se llama Elementia. Ellos buscan dinero fresco para crecer. No necesitan el dinero; lo hacen porque creen en las bondades de listar en bolsa y el financiamiento ilimitado que tendrían. Buscaban un precio entre 20 y 25 pesos.

En vez de buscar el 25, o el rango medio de 22,5 colocaron a 17 pesos, 25% más barato, para que tenga “upside” y todos ganen. Colocaron debajo del precio de otras empresas del mismo rubro y la acción subió más de 10% ese día y no ha caído, a pesar del derrumbe de los mercados.

Ganaron ellos porque el mercado les cree y podrán levantar más capital a un mejor precio. Ganaron los inversionistas con una buena compra, ganó la bolsa con mayor liquidez, y ganaron los bancos de inversión porque además de su comisión, ganaron credibilidad y clientes felices. Gana-gana.



402 STUDIO