



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

SER O NO SER (FRONTERA)

Ross Levine ha demostrado que un mercado líquido añade más de 1% de crecimiento a la economía

En agosto del año pasado, la firma MSCI anunció que estaba evaluando pasar al Perú de mercado emergente a mercado frontera. El efecto sería que las empresas pasarían a valer menos (las listadas y las no listadas también) y la deuda sería más cara, porque la tasa de descuento aumenta, al haber menor liquidez.

Simple. Esto fue producto de más de 20 años de dejadez. Los días siguientes al anuncio, las acciones de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) se desplomaron, siendo Credicorp la acción más afectada, ya que sería la acción con más venta. Fue gracias a esta amenaza real que el gobierno tuvo que actuar y aceptó ejecutar reformas que habían sido propuestas hacía ya varios meses.

Hoy la liquidez se está recuperando. Pero si no se lista un mayor número de empresas en la BVL, vamos a volver a estar con el mismo problema más adelante. Las grandes empresas buscarán financiarse en otros mercados (como Credicorp, Buenaventura, Southern, Graña y Montero, Hochschild y Cementos Pacasmayo), y las medianas y pequeñas no tendrán opción de listar, al no haber liquidez. Esto terminará en que las empresas peruanas serán adquiridas por mexicanos, colombianos o chilenos que sí tienen un mercado líquido, como ha venido pasando.

En los años 90 había 4 empresas cerveceras listadas en la BVL (Bac-

kus, CNC, Cervesur y San Juan), cada una con dos tipos de acciones: comunes y de inversión. Las 8 acciones negociaban. Hoy solo queda Backus y no tiene liquidez. En Colombia, Sura emitió US\$ 500 MM en su bolsa para comprar activos en Chile y Perú.

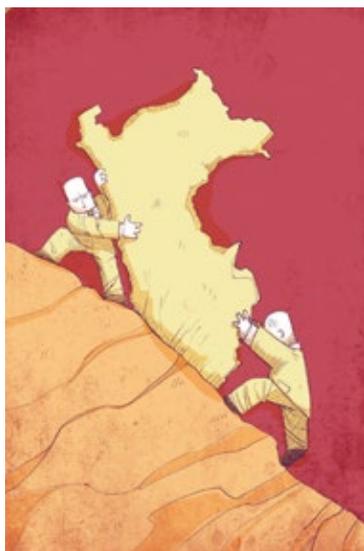
En Chile, Parque Arauco, Falabella y Cencosud emiten acciones para comprar activos en Perú y Colombia. Hace semanas, en Chile, se colocaron US\$ 100 MM de un paquete accionario que tuvo demanda por 7 veces. Acá es impensable generar esa demanda. Es peor. IFS anunció el año pasado que quiere colocar US\$ 500 MM de acciones, pero en la Bolsa de Nueva York. Una empresa de energía colocaría

acciones, pero en Nueva York. Necesidades hay. Se van empresas y no entran nuevas. Y vaya que hay muchísimas empresas (no listadas) que quisieran tener esa opción. Cuántos inversionistas minoritarios que no tienen cómo vender sus paquetes de acciones quisieran listar y colocarlas.

Para generar esta liquidez se necesita de todos. El gobierno puede dar incentivos tributarios, simples y de largo plazo; puede colocar paquetes accionarios a miles de accionistas; puede permitir que existan fondos de todo tipo; puede hacer obligatorias las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, etc. Las casas de bolsa líderes pueden hacer “underwriting” de colocaciones accionarias (son líderes, ¿no?) y salir a buscar clientes retail, que es donde se genera la liquidez real.

La BVL puede colocar acciones propias y dar el ejemplo. Es importante que las empresas le tengan fe a su mercado y no se dejen marear por los bancos de inversión extranjeros, ya que hay malas experiencias de algunas empresas que salieron.

Un mercado líquido añade más de 1% de crecimiento a la economía, según estudios hechos por Ross Levine, de la Universidad de Berkeley. El gobierno que entra la tiene fácil para pasar de crecer del 4% a más del 5%. No dejemos que el país no crezca su potencial por dejadez.



4D2 STUDIO