



CARLOS ROJAS

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

LA DATA NO MIENTE

El futuro está en promover, invertir y desarrollar un mercado de empresas “small caps”.

■niciando el mes, IFS, la cuarta empresa del índice MSCI Peru All Cap anunció que colocará acciones en la NYSE, siguiendo el camino de las primeras tres empresas del índice: Credicorp, Buenaventura y Southern. Esta es una buena y mala noticia a la vez. La buena noticia es que va a aumentar la liquidez de la acción IFS, elevará la valla de gobierno corporativo y siempre es bueno ver casos de éxito en activos peruanos.

La mala noticia es que, cada vez que una empresa grande de activos peruanos lista en el NYSE, la liquidez de esas acciones en la BVL se encoge hasta ser casi marginal. Hace 25 años, el Banco de Crédito era LA “blue chip” peruana. Hoy, convertida en Credicorp, negocia casi US\$ 60 millones diarios, pero no acá, sino en el NYSE, negociando muy poco acá. La negociación se fue de Lima a Nueva York. La suma de lo que negocian diariamente las tres acciones que “se fueron” llega a ser casi US\$ 100 millones diarios. Eso es casi 10 veces lo que negocia TODA la BVL en un día normal. Si se hubiesen quedado, el mercado de capitales hoy sería otra cosa, pujante y potente. Pero ¿porque se fueron? Salvo Argentina, donde casi no se podía sacar dinero hasta hace poco, no he visto esta “fuga” de empresas emblemáticas en otro lado en la región. Los empresarios brasileños, chilenos y colombianos quieren el listado y la liquidez



en sus mercados, que es, además, de donde provino su riqueza. Como ejemplo del MILA, durante los últimos 12 meses, Chile hizo dos colocaciones en su bolsa (IPO): Mall Plaza y Cencosud Shopping. Ambas colocaron US\$ 1.500 millones en la Bolsa de Santiago, donde los inversionistas locales representaron cerca del 80% de la compra. No se fueron a listar a Nueva York, se quedaron en casa. Claro, esa casa tiene liquidez y la fomentan ellos mismos.

¿Es posible romper este círculo vicioso y desarrollar un mercado de acciones local

cuando las empresas grandes se van yendo poco a poco? Muy difícil, pero creo que sí.

Vamos a la data. Según un estudio del Stanford GSB, de las 1.339 empresas que listaron sus acciones en Estados Unidos entre 1974 y 2014 (40 años), el 43% tuvo como inversionista (antes de listarse) a fondos de Venture Capital (VC). Estas empresas representan el 63% del valor total del mercado, el 59% de los impuestos pagados y el 85% de todo lo invertido en investigación y desarrollo. ¿Impresionante, no? Es decir, la mayoría de las empresas que transformaron las economías, que innovaron, que conquistaron sus mercados, que generaron millones de puestos de trabajo, son empresas que nacieron hace no mucho, y que consiguieron financiar sus ideas y su crecimiento con fondos de VC e inversionistas de mercado, que los ayudaron a crecer desde que eran pequeñas y medianas. Starbucks, FedEx, Amazon, Whole Foods, Chipotle son algunos ejemplos que hoy son líderes de sus industrias.

Sin ir más allá, IFS no existiría si no fuera por estos fondos e inversionistas. Darby Overseas fue inversionista en la compra de Interbank en la privatización. Y Bankers Trust tuvo un papel relevante en Interseguros.

El futuro está en promover, invertir y desarrollar un mercado de empresas pequeñas y medianas, que serán las líderes, las futuras “large caps”, que generarán miles de puestos de trabajo formales, que valdrán billones, y que gozarán además del “amor” del inversionista local que las defenderá y apoyará en los malos momentos. La data no miente, y el camino es claro. Solo falta una chispa, un empujón para que despegue este nuevo mercado.