



# Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

## LA NUEVA ERA DEL CRECIMIENTO

Estudios basados en 40 años de data demuestran que las bolsas de valores sí contribuyen a la expansión de sus respectivas economías.

**E**l 2 de noviembre asistí a una conferencia organizada por la Bolsa de Valores de Lima, el FID Perú. Ha sido una de las mejores conferencias del 2015, tanto por el nivel de los panelistas como por el contenido. El conferencista principal, Ross Levine, dijo cosas muy valiosas. Sus estudios, de 40 años de data, demuestran que las bolsas de valores sí contribuyen con el crecimiento de los países. Algo que vengo repitiendo hasta el cansancio. No solo eso, sino que a mayor liquidez de las acciones, es mayor el crecimiento económico, lo que mejora la calidad de vida. Anoten candidatos.

También Levine fue claro al afirmar que se necesita tener reguladores tan fuertes que puedan afectar el desarrollo del mercado y que se tiene que usar ese poder para empujar las fronteras en beneficio del público. Se necesitan reglas obligatorias de gobierno corporativo que den confianza al inversionista minoritario y que no permitan el abuso de los controladores. Localmente creo que tenemos que apoyar el tener un regulador de mercado, empoderado al más alto nivel, con un presupuesto suficiente e independiente, con líneas largas técnicas de carrera, sueldos altamente competitivos, blindado ante manipuleos políticos, etc., al estilo de la SEC en Estados Unidos.

Levine habló, asimismo, de la Bolsa de Singapur. Ese país del sudeste asiático tiene 5 millones de

habitantes y US\$ 2 trillones en fondos locales. No creo que nosotros lleguemos al 3% de ese número de fondos. Nuestra arcaica estructura de sociedades no nos permite crear fondos que nos den ese desarrollo. Urge un cambio. La Bolsa de Londres resaltó lo imprescindible que es tener un regulador fuerte y que el objetivo sea la defensa de los minoritarios. Sin eso no hay cómo atraer inversionistas y crear desarrollo.

Es decir, la defensa de los inversionistas minoritarios es clave para el desarrollo. Esta defensa me lleva de nuevo a la compra emblemática de Corp. Lindley por la multinacional ARCA Continental de México, aprobada por Coca-Cola (Estados Unidos). Esta transacción va a mar-

car un precedente importante en el mercado de capitales peruano, ya sea para bien o para mal. Soy parte afectada, pues represento a unos pocos accionistas minoritarios, que están bastante preocupados.

Una arista creativa de la transacción es el pago adicional de una suma muy grande (US\$ 150 millones), pero solamente para el accionista controlador, por el concepto de “no-competir”, que generalmente se incluye dentro del precio total de adquisición.

De esta manera, se estaría privando a los otros socios minoritarios (que también arriesgaron capital en la empresa), de recibir la alícuota de esta importante cantidad monetaria. Me pongo a pensar en todas las empresas con socios minoritarios, los “angel investors”, los “friends and family”, o los fondos de “private equity” que teniendo o no estructuras de “tag-along” o “me voy contigo”, asumen de buena fe que si el controlador vende, ellos venden al mismo precio. Pero con esta “fórmula” podrían terminar con un precio muy por debajo del obtenido por el socio de control. Tremendo. No se fíen.

Algo positivo generado estas semanas es el consenso de que tenemos que exigir buenos comportamientos. No hay de otra. Vengan las empresas de donde vengan. La época de “bajar la cabeza” se acabó. Bienvenidos a la nueva era.



402 STUDIO