



CARLOS ROJAS  
Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

# LA LIQUIDEZ IMPORTA

Inversionistas institucionales mundiales exigen altos niveles de liquidez para destinar recursos en una empresa.

Un punto muy importante para un mercado es que efectivamente “haya un mercado”. Que tenga muchos compradores y muchos vendedores que intercambien productos.

Al momento de escribir esta columna, la Bolsa de Valores de Lima había intercambiado acciones por US\$ 9 millones; la Bolsa de Santiago, más de US\$ 200 millones; y la Bolsa de Colombia, más de US\$ 100 millones. Brasil supera los US\$ 4.000 millones y México, los US\$ 1.500 millones. Esta gigantesca diferencia nos demuestra lo mal que estamos y que, en realidad, no tenemos mercado.

La liquidez importa mucho, porque la mayoría de los inversionistas institucionales mundiales, para invertir directamente en una empresa, exige altos niveles de liquidez. Y esto marca toda la diferencia si quieres atraer a estos inversionistas.

Si te vas a demorar comprando (o vendiendo) 10 días una posición, mejor inviertes en otro lado. Y este particular tema no tiene que ver con fundamentos, sino por cuánto se puede comprar (o vender) cada día. Eso es la liquidez.

Una bolsa con poca liquidez atrae pocos inversionistas. ¿Cómo afecta que no vengan estos inversionistas? Que las empresas valgan menos. Ejemplos: las empresas de Southern Copper (Toquepala, Cuajone, etc.) negocian diariamente 50 millones de dólares en Nueva York.

En cambio, Cerro Verde (la mayor productora de cobre peruana) negocia US\$ 265.000 diarios en Lima. Southern



vale 20 veces las utilidades esperadas del 2018 y Cerro Verde, 10 veces. La mitad. La liquidez trae demanda.

Otro ejemplo: Cementos Pacasmayo negocia a 22 veces utilidades del 2018, mientras que Unacem negocia a 14 veces. Adivinen cuál es más líquida. Claro que en algunos casos suma el tema del gobierno corporativo.

Un mercado seco no permite que las empresas que listan reflejen su verdadero valor. Y eso afecta el valor de todas las empresas peruanas que listan y las que no

también. No se pueden financiar como lo harían otras empresas en los países vecinos con más liquidez.

Hace poco se anunció la compra del 51% de La Positiva. El precio por pagar sería 62% más que el precio de bolsa de hace unos meses antes del anuncio. Lo mismo pasó con AIH, que anunció la venta de activos a un precio de US\$ 315 millones.

La acción subió 87% después del anuncio. Ambas son empresas listadas, pero estaban subvaluadas, en parte por tener poca liquidez, y no reflejaban su valor real. Esto las hace blanco fácil de empresas extranjeras.

Hay muchas empresas en la Bolsa de Lima con poca liquidez que valen mucho menos que los activos. O que pagan dividendos anuales de 7%-8%. O que, si valorizaran las tierras por metro cuadrado, valdrían varias veces su valor. Todas estas empresas, si estuvieran en un mercado líquido, valdrían mucho más.

Argentina acaba de pasar una reforma total de su mercado de capitales con una ley muy potente. Lo hace porque sabe que, si desarrolla su mercado, entrará más inversionistas, generará desarrollo, competencia y más productos financieros, y eso bajará sus altas tasas de interés.

La liquidez vale mucho; cuesta seguirla, hay que cuidarla y derribar los obstáculos que la frenan. Nos añade transparencia y mucho valor, como mercado y como país.