



CARLOS ROJAS

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

“UN-INVESTABLE”

La liquidez es necesaria porque atrae más inversionistas. Hace que fluya más información con mayor transparencia y que mejoren las prácticas de gobierno corporativo.

Hace poco escuché una “llamada de conferencia” organizada por uno de los 5 bancos de inversión más grandes del mundo. Era sobre dónde invertir este año en acciones listadas en América Latina. Como es lógico, Brasil (por su tamaño y liquidez diaria de casi US\$3 mil millones diarios negociados) fue el centro de la llamada. Siguió México, Argentina y Chile como países “invertibles”. El Perú no fue mencionado hasta que alguien preguntó específicamente.

La respuesta fue dolorosa. “Salvo Credicorp (que es la acción peruana que más negocia), TODAS las otras acciones listadas peruanas se han convertido en ‘un-investable’”. Se refería a lo que piensan los inversionistas grandes que ellos cubren. Ojo, no es por el tema político ni de corrupción, ya que en ese caso Brasil no sería “investable”.

Es, exclusivamente, porque el mercado NO TIENE liquidez. Es decir, no negocia lo suficiente como para ser considerado “investable”. Lo paradójico es que Credicorp, indirectamente, es la empresa que más se beneficia de casi no tener un mercado de capitales.

Esto va de la mano con la publicación sobre la Política Nacional de Competitividad y Productividad, con un diagnóstico duro. Sobre mercados financieros, la data es explícita.

En profundización del sistema financiero (financiamiento a pyme, crédito local al sector privado, capitalización de mercado, etc.) estamos peor que la Alianza del Pacífico (México, Chile, Colombia y el Perú) y mucho peor que la OECD. Con respecto al tamaño del



mercado de bonos (o sea, la deuda que emiten las empresas en el mercado de capitales) salimos muy mal también, donde Argentina, con 13 años de crisis a cuestas, está mejor que nosotros.

Donde sí estamos arriba (pero no es bueno) es con el mayor spread bancario, y dice textualmente: “La diferencia entre las tasas de préstamos y depósitos en el Perú asciende a 14,4%, superando notoriamente al promedio de América Latina (8,7%) y la OECD (3,3%) (Banco Mundial 2017)”.

A esto le podemos sumar una penetración muy baja, donde “solo el 7% de las empresas formales en el país se encuentra registrado en el sistema financiero (PRODUCE 2017)”. Impresionante. Y creemos que andamos bien, ¿no?

Tenemos que aceptar la realidad. Todos vemos al elefante en el medio de la sala. El modelo que tenemos hace más de 20 años no ha funcionado ni funciona para generar un mercado de capitales que genere competencia a la banca y que permita bajar las tasas de interés para las empresas y aumentar el ahorro para las personas.

Tiene que ser repensado de raíz. Sin miedo. Si seguimos con “parches” (que proponen los mismos “parchadores” desde hace 20 años), vamos a reventar. También hay que lidiar con los “bloqueadores” que quieren que el modelo se mantenga y no reinventarnos.

Desde mi perspectiva, no existirá un mercado de capitales sano si no existe una bolsa de valores con liquidez. Las bolsas de valores son el termómetro que mide lo que pasa (o pasará) con las empresas de un país. Si está roto el termómetro, no mide bien y no sirve. Las otras clases de activos terminan dependiendo, de alguna manera, de que exista liquidez.

La liquidez es necesaria para atraer más inversionistas. Hace que fluya mejor información con mayor transparencia, que mejoren las prácticas de gobierno corporativo, social y ambiental. Hace que se genere un ecosistema de profesionales, donde se inventan nuevas y mejores formas de financiamiento y ahorro, etc.

No tenemos que inventar nada. Miremos lo que funciona en países vecinos y hagamos las cosas bien. Volvámonos un país “invertible” nuevamente y traigamos de vuelta esa inversión que se está yendo a los países vecinos.