



CARLOS ROJAS

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

# UNA NUEVA ESPERANZA

Empiezan a nacer los “titanes” de la BVL, que podrían convertirse en la base para un mercado moderno y local.

Hace 20 a 25 años éramos una máquina imparables de atracción de inversionistas. ¿En qué momento “se rompió” la máquina? Gracias a las reformas de los años 90, el Perú salió disparado como un cohete y conquistaba a los inversionistas que entraban a los mercados emergentes.

Todas las grandes firmas de inversión globales invertían en el Perú. Soros, Fidelity, Capital Group, Nicholas Applegate y BAM eran caseritos. Templeton (Mark Mobius) venía en su avión privado a ver empresas.

Nuestros titanes (acciones que se negociaban millones diarios) atraían a estos inversionistas gigantes. Telefónica del Perú, Banco de Crédito, Buenaventura y las cerveceras eran las más negociadas. Debajo había decenas de empresas medianas y pequeñas que negociaban y se alimentaban de la liquidez de las más grandes. Pero todo llegó a su fin con la migración de nuestros “titanes” a la Bolsa de Nueva York y la extinción de la liquidez de las otras empresas al ser compradas. Ahí “se rompió”.

Telefónica del Perú y las cuatro cerveceras listadas fueron compradas por extranjeros. Banco de Crédito (convertida en Credicorp e inscrita en Bermuda, ¿?) y Buenaventura listaron en Nueva York y poco a poco fueron extinguiendo su liquidez en el mercado local.

Solo esas dos acciones transan hoy US\$ 60 millones diarios, mientras que toda la Bolsa de Lima mueve US\$ 20 millones.

Lo mismo no pasó en los otros mercados de la región, donde las grandes empresas se quedaron en sus plazas y hoy son los “titanes” locales y, además, alimentan el ecosistema. Banco Itaú, Bancolombia,



SACI Falabella y América Móvil negocian principalmente en sus mercados.

En pocas palabras, nos quedamos huérfanos de líderes locales. No sorprende entonces el poco desarrollo del mercado de capitales.

Pero hay una nueva esperanza. Empiezan a nacer los nuevos “titanes” del mercado local. Y podrían convertirse en la base para nuestro mercado moderno, más local. Claro, siempre y cuando no migren a Nueva York nuevamente.

Veo tres empresas grandes avanzando en ese camino. Alicorp (Grupo Romero), IFS e InRetail (Grupo Rodríguez Pastor). Las tres negocian solo en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), son muy relevantes en los mercados donde operan y han estado ad-

quiriendo operaciones muy grandes. Dos empezaron una expansión regional, lo que supondría un uso mayor del mercado de capitales para crecer y competir.

De las tres, Alicorp lidera el grupo por varias razones. Una es que tiene mayor liquidez diaria con una base de clientes “retail” importante que los demás no han desarrollado. Otra, y muy relevante, es que tiene un mejor gobierno corporativo.

Por ejemplo, Alicorp tiene un directorio con representación de los inversionistas minoritarios, donde las otras dos no. Y eso decanta en un tema recurrente, que son las operaciones entre empresas relacionadas con precios que no pasan por una validación de los minoritarios en ninguna instancia. Alicorp podría enseñarles cómo mejorar esas practicas.

Una vez que se tiene un “titán” local, lo que pasa después es que empiezan a listarse nuevas empresas del mismo sector y se forman “clusters”, lo que atrae más liquidez al sector y mayores precios. El sector retail en Chile arrancó con SACI Falabella y hoy hay listadas siete empresas.

Un caso de desarrollo local podría ser el Agroindustrial, si es que llega a listar Camposol y agarra liquidez en el mercado local. Tenemos más de siete empresas agroexportadoras de tamaño que podrían ir listando y financiarse en nuestro mercado.

Ojalá que veamos el inicio de una nueva etapa en el mercado de capitales que empezó a decaer hace 20 años y que nos traiga mayores y mejores retornos a las empresas, a los inversionistas y al país con un nuevo sector de desarrollo.