



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

DISCULPE, ¿CUÁL ES EL PROBLEMA?

La liquidez masifica la propiedad, genera riqueza, nivela oportunidades y vuelve a las empresas más responsables

Hace unas semanas tuve la oportunidad de participar en un foro sobre la liquidez de la Bolsa de Valores de Lima (que estuvo candente) y mencioné algunas cosas que quiero considerar en esta columna.

La primera fue que “la mayoría de las empresas listadas se han portado mal”. El gobierno corporativo de este año se alejó mucho de empresas de primer nivel, desde las más grandes y reguladas hasta las no tanto. Algunos ejemplos: operaciones entre relacionados por montos relevantes (pero sin pasar por junta de accionistas); pago de dietas elevadas; juntas de accionistas en provincias o en otros países (para que sea difícil asistir); y el “contrato de servicios”, en el que el único beneficiario es el controlador, en contra de los minoritarios. Gratamente, en los últimos años han aparecido inversionistas institucionales que se están comprando el pleito. Curiosamente, no son todos. Algunos hacen mutis.

La segunda es que “la caída en la liquidez nos ha hecho más pobres a todos los peruanos”. Y paso a explicar. Cuando hay mucha liquidez, hay un gran número de transacciones e inversionistas comprando y vendiendo. Esto se traduce en que la diferencia entre el precio de compra y de venta es pequeña. Y eso atrae a los inversionistas grandes. Pero, al contrario, menor liquidez genera mayor variación de precios, lo que se tradu-

ce en mayor volatilidad y salida de inversionistas. Mayor volatilidad es más riesgo. Más riesgo equivale a mayor tasa de descuento. Mayor tasa de descuento equivale a menor valor de la empresa y de TODAS las empresas del sector.

Es decir, menos liquidez nos vuelve más pobres a todos los peruanos. Más liquidez, más inversión, más trabajo, más rico es el país. Por eso, resalto que no vamos a crecer más allá del potencial de crecimiento si no tenemos una bolsa líquida.

La tercera. Entre los años 1996 y 1998, el PBI peruano era de US\$ 60 mil millones y yo trabajaba como “trader”. En ese entonces había días en que se negociaban US\$ 45 millones. Grandes fondos extranjeros, como Soros o Templeton,

operaban regularmente. Eso es historia.

En el año 2007, tuvimos un rally y ese mes de julio los fondos mutuos llegaron a tener US\$ 1.000 millones invertidos en empresas listadas peruanas, lo que representaba el 22% del total sus activos. Hoy, con un PBI de US\$ 200 mil millones, negociamos cerca de US\$ 10 millones diarios (la quinta parte del 1997) y los fondos mutuos han caído a cerca de US\$ 150 millones en acciones peruanas, que equivale a menos del 2,5% de sus activos. Penoso.

Todas las empresas deberían poder financiarse en el mercado de capitales. Es dinero barato y de largo plazo. El problema real es que, si la liquidez sigue empeorando, pone en riesgo la viabilidad de toda la industria. Y no hablo solo de las casas de bolsa. Hoy hay menos “managers”, menos fondos. Hay menos puestos de trabajo y poca línea de carrera. Necesitamos muchos más “managers” independientes. Y muchos más emisores. Más sectores nuevos (hoteles, software, fondos, real estate, restaurantes, etc.).

La liquidez masifica la propiedad, genera riqueza y nivela oportunidades. Vuelve a las empresas más responsables y más eficientes para un mundo globalizado. Entrega una “moneda” que hoy no existe, las acciones. Con eso, puedes comprarte otras empresas. Si no lo hacemos nosotros, nos lo van a seguir haciendo.



402 STUDIO