



CARLOS ROJAS

CEO de CAPIA SAFI

LA MONEDA QUE NO SABES QUE TENÍAS

Listar tus acciones en bolsa es como graduar a la empresa.

Hace pocas semanas, Arm Holdings hizo un IPO o una colocación inicial en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE). Arm diseña la tecnología que se emplea para construir semiconductores, la que define cómo operan celulares, autos, lavadoras, etc. Como ejemplo, el 99% de los smartphones usa su tecnología.

En el año 2016, SoftBank compró el 100% de Arm por US\$ 32 billones. Si este 2023 hubiese querido usar las acciones de Arm como garantía para conseguir deuda, sin IPO, probablemente le habrían considerado un tercio del valor pagado —u US\$ 11 billones—, al no ser una empresa ni listada ni líquida, y tener US\$ 840 millones de ebitda. Arm decidió listar en la bolsa y vender el 10,7% de sus acciones, con lo que recaudó US\$ 5,2 billones. El valor en bolsa de Arm, según información de Bloomberg del 11 de octubre, asciende a US\$ 57 billones, por su posición única de mercado y el estimado de crecimiento futuro.

Pos-IPO, si SoftBank pidiese deuda, con las acciones de Arm como garantía le darían cerca del 60% del valor en bolsa —o US\$ 30 billones— de su paquete. Y ya tiene US\$ 5 billones en cash. Pasó de un poder de compra de US\$ 11 billones a tener uno de US\$ 35 billones. Misma empresa.

Eso es parte de la magia que se consigue cuando se listan empresas en mercados líquidos. Los bancos de inversión son activos con estas estructuras y en nuestra región sucede regularmente en Brasil, México y Chile. Y, mientras más liquidez tenga la compañía, mejor. También se usa para comprar otras firmas usando la “nueva moneda” —que tiene valor al estar listada— sin poner un dólar en la compra.

Hace poco escuchaba a un gran inversionista tec decir que listar tus acciones en bolsa es como graduar a la empresa, debido al alto estándar al que te sometes, pero, además, “te da casi infinitas posibilidades de financiamiento”, lo que lo hace tremendamente valioso.

Estos son un par de ejemplos de algunos de los beneficios que genera tener una empresa listada en bolsa. Claro, siempre y cuando crezca, tenga buen gobierno corporativo y cumpla con lo que ofrece al mercado. Obviamente, todo esto solo funciona cuando tienes mercados de capitales líquidos. Y es muy potente. Dinamiza todo.

En los años 1995-1996 éramos cinco veces más chicos en tamaño de economía, pero teníamos cinco veces más operaciones diarias que las que hay hoy, 27 años después, en la bolsa. En esos años las grandes empresas líquidas (Credicorp, Buenaventura y Southern Copper) “doblelistaron” sus acciones en el mercado de Nueva York, y con eso se fue yendo poco a poco la liquidez local de estas firmas, lo que generó un círculo vicioso que perdura hasta ahora. Esto no pasa tan claro ni en Brasil ni en Chile, donde las empresas locales grandes usualmente tienen la mayor parte de su liquidez en el ámbito local, dado que es importante desarrollar todo el mercado.

Lamentablemente, en el Perú pareciera que la política desarrollada en los últimos 25 años ha sido la de no contar con un mercado de capitales, ni desarrollado ni líquido. En bolsa, en vez de tener 350 operaciones diarias, deberíamos estar por encima de las 10.000. El mercado secundario de renta fija corporativa es una lágrima. Esto pasa incluso cuando el Banco Mundial orienta y el Gobierno quiere ser miembro de la OCDE. Cada vez que sale una idea potente para desarrollarlo y mejorarlo, alguien con poder la frena, la para o la destruye. Como dije la vez pasada, si queremos prender nuevos motores que hagan que el Perú crezca más rápido, un mercado de capitales ayuda muchísimo. Y trae muchos beneficios, mejores productos y competencia, que tanta falta hacen en algunos sectores.

