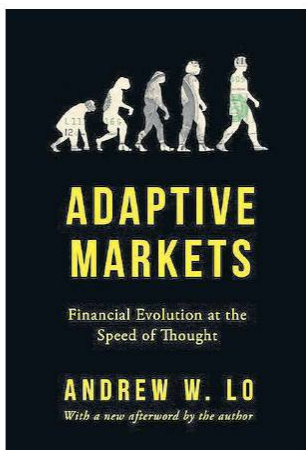


## eficientes vs. adaptativos

esperar una lenta evolución (como en el reino de lo natural); y iii) la "sobrevivencia" en medio de los cambiantes mercados genera innovación y ardua competencia.

Mr. Lo muestra alta preferencia por erigir recurrentes símiles entre procesos darwinianos del mundo natural y los cambios en los mercados. Pero, la verdad, muchos de ellos resultan algo forzados y poco añaden al entendimiento particular sobre "fallas de mercado" o "fallas regulatorias". Por ejemplo, Mr. Lo ilustra cómo las unidades de riesgo de *Lehman* le presentaron a su directorio, en 2007, las serias dificultades de sobre-apalancamiento que se tenían y dicho directorio terminó por despedir a la experimentada *Antonic*, quien traía una exitosa carrera desde la *Fed*, *Goldman* y *Barclays*. Previamente *Rajan* (en 2005) y el propio Mr. Lo (en 2006) habían mencionado que la desregulación y el sobre-apalancamiento generarían una crisis de liquidez bancaria.

También relata Mr. Lo el fiasco que fueron las denuncias ante la *SEC* sobre las recurrentes estafas de *Madoff*.



Andrew W. Lo publicó el libro 'Adaptive Markets. Financial Evolution at the Speed of Thought'.

Este no era un simple problema de inversionistas tomando excesivos riesgos bajo sus "espíritus animales", sino fallas recurrentes de supervisión estatal frente a pillos de cuello blanco. Durante los años 2000 a 2006, se establecieron repetidas denuncias formales ante la *SEC* acerca de la falsedad en los reportes dados por *Madoff* a su clientela, pero pocos de sus clientes llegaron a dudar del sobre-de-

seño de los portafolios *Madoff*.

Sin embargo, ninguna de esas denuncias prosperó ante la *SEC*. Y lo que finalmente acabó con el esquema *Ponzi* que *Madoff* mantuvo entre 1994 y 2008 fue la imposibilidad de devolverle a su cliente los recursos que estos pedían (... ante la falta de nuevos incautos que le depositaran dineros frescos).

¿Entonces qué tiene de "adaptativo" que la *Fed* de *Greenspan*, el *Tesoro* de *Summers*, la *SEC* y el directorio de *Lehman* hubieran desoido, durante 2002-2007, las advertencias que había acerca de sobre-apalancamientos financieros?

La mayoría de los responsables se fueron en "paracaídas de oro" para sus casas, en algunos casos con cifras superiores a los US\$100 millones. Las quiebras de *Citibank*, *AIG*, *Lehman* y de tantos otros bancos quedaron como simples epítafios "cuando la música cesó en el juego de las sillas giratorias-financieras". Se requiere pronta y cuidadosa supervisión bancaria y evitar que los bancos centrales promuevan burbujas financieras.



### CONSEJOS PARA LÍDERES

MAURICIO RODRÍGUEZ  
@liderazgonr

La mayor riqueza que se le puede dejar a los hijos es el amor por la cultura. Esa herencia se construye día a día, durante muchos años, con el ejemplo.

MRM

## Mi problema con Petro

Algunas personas que me siguen por las redes sociales piensan que siento una animadversión muy grande por el senador *Gustavo Petro*. Nada más alejado de la realidad. No tengo nada personal en contra del líder de la *Colombia Humana*. Es más, las veces que he conversado con él me ha parecido que es un tipo bastante simpático, además de ser una persona muy inteligente.

Mi problema con *Petro* tampoco es de ideología. Me considero un libertario de los de verdad, de esos que no juzgan. Los libertarios somos unos convencidos de que la gente es libre de hacer lo que le venga en gana con su vida mientras esas decisiones no coartan las libertades del prójimo. Mi problema real con *Petro* es su carácter demagógico innato, y la completa falta de arrepentimiento que siente cuando engaña a sus votantes, unos que muchas veces no han tenido la capacidad de educarse lo suficiente para darse cuenta de que les están mintiendo descaradamente.

Como argumentaba en mi columna anterior en este diario, un ejemplo fidedigno es la política barata que lleva a cabo el senador *Petro* para con la industria de la minería y el petróleo. La minería y el petróleo representan 7% del PIB anual de Colombia y le dejan al fisco muchos impuestos y regalías que le permiten a Colombia avanzar hace el desarrollo económico y la justicia social. Es muy cierto



ALBERTO J. BERNAL-LEÓN  
Jefe de Estrategia Global, XP Investments  
@albertobernal

que el calentamiento global es quizás el mayor riesgo que enfrenta el mundo hoy en día. Pero el análisis de *Petro* es completamente impreciso. Me explico. Colombia emite solo 0,37% de todos los gases efecto invernadero en el mundo. China, 27% y EE.UU. 11%.

### EL PROBLEMA DE PETRO ES QUE ES UN IRRESPONSABLE CON UN INMENSO NIVEL DE TERQUEZAD Y DE ORGULLO

Mejor dicho, Colombia es un jugador marginal en el calentamiento global. Como sabrán algunos lectores, existe una relación unitaria entre la utilización de energía y el ingreso per cápita en los países, y la única forma que tiene Colombia de acabar con la tragedia de la pobreza es incrementando la utilización de energía. ¿No les parece totalmente injusto condenar a Colombia a ser un país pobre por siempre? ¿No sería más justo exigir que el mundo desarrollado disminuya su huella de carbono antes de que Colombia lo haga?

El otro tema inexplicable es la fijación de *Petro* para con la impresión de papel moneda "para sostener la economía familiar". La completa incapacidad del senador *Petro* de entender que las consecuencias de imprimir dinero en EE.UU. son totalmente diferentes a las que se verían en Colombia es realmente preocupante. Quiero creer que *Petro* sí entiende que lo que él propone que haga el *Banco de la República* es una imposibilidad macroeconómica, y que si llega a ganar en 2022 se hará el de las gafas con sus propuestas fantásticas. Porque si ese NO es el caso, Colombia se tendrá que despedir de la baja inflación y nos tendremos que acostumbrar a ver inflaciones superiores a 30% a 40% atadas a una represión financiera brutal. Eso también implicará el final de la capacidad de los colombianos del común de comprar una vivienda, ya que el mercado de hipotecas desaparecerá del todo.

Insisto. El problema de *Gustavo Petro* no es su ideología o su pasado revolucionario. *Ricardo Lagos* (expresidente de Chile) era un revolucionario también y demostró ser un gran estadista. El problema de *Petro* es que es un irresponsable con un inmenso nivel de terqueza y de orgullo. Ojo con el 2022.

### TRIBUNA EMPRESARIAL

## Valor agregado



LUCAS NOSIGLIA  
Presidente de Avicanna Latam

Las características del marco normativo colombiano, sumadas a las propiedades geoclimáticas, hacen que el país goce de una auténtica ventaja competitiva de cara al mercado global de cannabis. Este hecho, que se volverá más relevante en la medida que la industria crezca y se generen modelos de escala más capaces en cuanto a costos, favorece el cultivo sostenible al aire libre, lo cual será una necesidad para materializar la mencionada ventaja.

Sin embargo, para consolidar al país como un sólido referente internacional con visión de largo plazo, dicha situación favorable también debe ser entendida a la luz de la generación de valor agregado. La geografía nacional no solo es privilegiada para los procesos agrícolas, es, especialmente, ideal para el intercambio comercial y las ventas hacia el exterior.

A manera de ejemplo, vale la pena referirse a los 3.189 kilómetros de litoral que tiene Colombia. Si se tiene en cuenta que el costo promedio del comercio internacional de los paí-

ses sin acceso al mar puede llegar a ser entre 30% a 40% más alto, y que Colombia está dentro del exclusivo grupo de 21 países que cuentan con acceso a dos océanos, es evidente la posición favorable del país para ubicarse en las principales vitrinas extranjeras.

Por eso, y con la intención de que el cannabis rompa la dinámica que han tenido industrias tradicionales como las del café, el petróleo y las flores, en las que el modelo de negocio se ha establecido en torno a la comercialización de materias primas (commodities), es oportuno insistir en el enfoque del producto terminado que puede generar el sector.

### ES OPORTUNO INSISTIR EN EL ENFOQUE DEL PRODUCTO TERMINADO

Para esto, es fundamental que en Colombia el otorgamiento de registros sanitarios de productos farmacéuticos con cannabis pueda realizarse en tiempos más competitivos, tiempos que se ajusten a la dinámica del mercado. Actualmente, este proceso puede alcanzar los dos años y medio (30 meses) de trámite, mientras que en otros países de la región, como

Brasil, se está haciendo en no más de tres meses.

Este contraste, que incide en que más de una empresa esté considerando desplazar su producción por fuera de Colombia, podría ajustarse si el *Invima* evalúa incorporar un mecanismo tipo fast-track o de ventana única para este tipo de fármacos. Así, a manera de referencia, Colombia pasaría de vender principios activos farmacéuticos (API), que por cada producto terminado cuestan entre US\$2 y US\$4, a vender referencias farmacéuticas registradas a precios que pueden alcanzar los US\$70.

Por supuesto, no es tan sencillo. Esto implica respaldar al *Invima* para que pueda reforzar su estructura y para que sus equipos técnicos puedan enfrentar a cabalidad el desafío en materia de cannabis. Sin embargo, es una transformación que se justifica; los beneficios no son solo mayores márgenes de retorno para las empresas, son la materialización de todas las proyecciones que se han hecho en relación a la industria: empleos, tributación, exportaciones, desarrollo de zonas rurales, transferencia de conocimiento y, sobre todo, nuevas alternativas médicas para los pacientes.

Lea completa en web