



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

¿MALA RACHA?

El dólar traerá sorpresas en los resultados corporativos del segundo trimestre

Al cierre de este artículo, la Bolsa de Valores de Lima había caído 40% en dólares desde mediados de enero, es decir, en solo seis meses. Esto quiere decir que, para recuperar el nivel con el que comenzó el año, la BVL debería subir 66%. Hemos perdido varios años de retornos. Ya no son solo las empresas mineras la que caen, sino que se ha producido una salida general de las acciones en casi todos los sectores. Y la falta de liquidez del mercado hace que las caídas sean más pronunciadas.

Una de las razones es la salida de fondos de mercados emergentes, pero también tenemos razones propias. Se vienen los resultados de las empresas al segundo trimestre y, por primera vez en mucho tiempo, veremos resultados que distan mucho de lo que los analistas proyectaban. Las empresas “se creyeron el cuento” por falta de experiencia o por poca memoria de crisis pasadas.

El menor crecimiento del PBI se verá reflejado en menores ventas estimadas. Pero la estrella de este trimestre es el tipo de cambio. Y guerra avisada no mata gente. Ya el primer trimestre se había devaluado de S/. 2,55 a S/. 2,59. Y este segundo trimestre paso de S/. 2,59 a S/. 2,79, así que ahora vamos a ver a los que estaban

nadando en el mar sin ropa. Las ganancias de tipo de cambio trimestrales desde el 2009 habían sido una droga para las empresas de demanda interna que se habían acostumbrado a recibirla. Era el “puchito después de almuerzo”. Estaban especulando como cambistas cuando su giro de negocio era otro. Y muchas empresas (hábilmente) emitieron deuda en dólares a tasas muy bajas, pero algunas no cubrieron el cambio. Ahora, las tasas swap han subido 2% y el tipo de cambio, 8%. Creo que viene la etapa de negación y la resurrección de realzar el Ebitda y no la utilidad neta. Vamos a ver qué tipo de explicaciones les dan a los inversionistas extranjeros (a los locales no los toman mucho en cuenta) de por qué estaban jugando al trader de

monedas. Es una lección que ojalá se aprenda. Y las empresas que sí hicieron bien su trabajo valdrán más.

No dejemos de lado las buenas noticias que merecen ser nombradas. El Perú sigue siendo el país de América Latina con la mayor tasa de crecimiento y la menor inflación. No tenemos problemas de deuda: 20% de deuda pública sobre PBI es algo que pocos países del mundo tienen. No tenemos déficit fiscal. Tenemos uno de los mayores niveles de reservas y, además, el Ministerio de Economía tiene un colchón de más del 10% del PBI ante una desaceleración. Por el lado de la parálisis estatal, hemos tenido un despertar con Red Bull. Se han tomado medidas para impulsar la inversión privada. Se han agilizado

procesos y reducido trabas. La Reforma del Servicio Civil, probablemente es la más importante desde la década de los noventa. Ni Toledo, ni García se atrevieron a sacarla. Es clave para el desarrollo y permite crecer a tasas altas en el futuro. La primera dama ha descartado su postulación a la presidencia en el 2016, quitándole incertidumbre al mercado. El ministro Castilla se queda un tiempo más, dándole continuidad al manejo económico. Todas estas son noticias que no se ven reflejadas en los precios de hoy.



402STUDIO