



# Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

## BALANCES, GERENTES Y DIRECTORIOS

En épocas no tan buenas es cuando se aprecia quiénes son los ejecutivos “todoterreno”

**E**stamos entrando a la temporada de presentación de balances del primer trimestre y hay una gran incertidumbre y nerviosismo por cómo vienen. La incertidumbre usualmente se traduce en más percepción de riesgo y eso equivale a mayor tasa de descuento y a menores precios de las acciones. La bolsa ha entendido muy bien este mensaje y ha caído 3 años seguidos y es el reflejo auténtico de que la economía se ha ido frenando. Buena parte de la caída de precios de la BVL es por haber estado “malacostumbrados” a tasas de crecimiento de +6%. Una parte importante de la culpa la tiene China, otra parte los anteriores gobiernos (que no hicieron nada) y una tercera parte, el actual gobierno, que se demoró en reaccionar un par de años. Pero esa es la macro.

Hablemos de la micro. Una parte muy importante del valor de una empresa es el “management”. Hoy surge la gran interrogante de si las empresas peruanas tienen “gerentes todo terreno” o “gerentes de bonanza”, que “gerencian” en épocas de alto crecimiento, cuando las malas decisiones se “licúan” o “diluyen” por altas ventas. Cuando la economía crece a tasas nominales de 10% y las ventas al 15%, todo se

hace sencillo. Pero cuando el país crece a tasas de 1,5% y las ventas decrecen en algunos casos, es otro cuento. Acá es donde vemos “quiénes estaban nadando calatos en el mar”. Quiénes tienen pasta de ahorro de costos y quiénes esperan el “rebote” eterno.

Es muy difícil encontrar el momento de ajuste, pero después de 6 trimestres de caídas, la señal de salida se te pasó hace rato.

Un ejemplo “constructivo”. Las ventas de cemento crecieron a tasas de +12% por muchos trimestres. Pero eso cambió fuertemente. Las ventas de cemento en

el Perú han sido negativas durante el primer trimestre. Cementos Pacasmayo, a pesar de tener ventas de cemento 5,6% menores, logró aumentar el EBITDA en 11% y las utilidades netas en 30%! Esto se debió a un plan de ahorro de costos y un aumento de eficiencias que empezó hace un año. Buen “management”. Hay varias así.

Otras empresas no la vieron, siguieron entusiasmadas sin ningún plan de ahorro de costos y eficiencias y hoy día no paran las caídas en márgenes y utilidades. Y la culpa no es de la gerencia plenamente. Los directorios tienen un rol muy importante en este momento. Son los responsables de dirigir la empresa. Es por eso que los directorios que sí trabajan y no los que se sientan a calentar asiento son tan importantes.

Los directorios tienen que leer, empaparse, preguntar, cuestionar, vigilar, dirigir, contratar y despedir. Tu “pata”, tu “primo”, el “bien contactado”, el que te dice “sí” a todo, el “opinólogo”, el que nunca vivió una crisis, no te va a servir en los momentos de verdad. Como este. El directorio es el arma más potente que tiene una empresa. Hay que cargarla y usarla bien.



402.STUDIO