

En el mercado

Por **Carlos Rojas**



La próxima ola

La apuesta minera dio frutos desde el 2004, pero el retorno fácil ya se acabó

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) ha sido la plaza con el mayor rendimiento de la región latinoamericana durante los últimos diez años. Este retorno tuvo un salto importante en el 2004, cuando llegó a romper el rango en el que sus índices se hallaban estancados desde la crisis de 1998. Fue en dicho año cuando la BVL experimentó un quiebre importante y no paró de subir hasta el 2007, para luego derrumbarse en el 2008, cuando reventó la burbuja inmobiliaria americana y Lehman Brothers se declaró en bancarrota. La plaza limeña recién comenzaría a recuperarse en el 2010 y el 2011.

Dentro de este contexto, las empresas mineras siempre han sido parte importante de los retornos de la BVL, pues representan más del 50% de su índice general (IGBVL), que se configura sobre la base de la liquidez de las acciones y no en función a la capitalización bursátil, algo que solo sucede en otros pocos países del mundo. Como referencia para mostrar la falta de relación entre el IGBVL y la economía nacional, las exportaciones mineras no superan el 15% del PBI total.

La evolución de las cotizaciones de los metales tuvo que ver, en gran medida, con la subida de los precios de las acciones de las mineras que, en algunos casos, subieron hasta diez veces. Así, de la noche a la mañana, empresas que con las justas cubrían costos o perdían dinero empezaron a generar utilidades altísimas, gracias a que el cobre pasó de US\$ 0,90 hasta casi US\$ 5 entre el 2004 y el 2011 o a que la



4D2STUDIO

onza de oro saltó desde US\$ 300 hasta US\$ 1.800. Hoy, la BVL ya cuenta con varias compañías mineras que superan los US\$ 1.000 millones de valor en bolsa, mientras que, antes del 2004, solo dos empresas tenían esa dimensión. Me resulta muy difícil ver cómo esta tendencia de precios se pueda repetir en los próximos siete años. No esperaría que ni el cobre ni el oro se multipliquen por cinco o más veces de nuevo. Creo que gran parte del rally en precios de metales ya lo vimos.

Por otro lado, la economía peruana ya entró en una etapa de crecimiento alto sustentado por la

demanda interna. Y algunas de las empresas que se dirigen a esta van a seguir creciendo a tasas de entre 15% y 20% anual por un buen tiempo. El poder adquisitivo de la clase media está aumentando a pasos agigantados, lo que la lleva a demandar cada vez más y mejores productos y servicios. Esta es la nueva tendencia que hay que seguir.

Es aquí donde creo que un portafolio que quiera aprovechar el "milagro peruano" debería invertir. Demanda interna. La gran apuesta minera dio muchos frutos desde el 2004. Fueron siete años donde la minería tuvo un rol central por precio y volumen. Aunque hace tres años que nuestra producción minera viene cayendo, el sector va a seguir dando buenos resultados. Sin embargo, allí ya se agotó lo que llaman el "low hanging fruit" o las frutas de más abajo. El Perú cambió y, con ello, deberían cambiar también los portafolios. No hay que dormirse: hay que posicionarse bien para correr la ola de los próximos siete años.

Carlos Rojas es socio fundador y CEO de Andino Asset Management.