



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

LOS ÚLTIMOS SERÁN LOS PRIMEROS

Cuando los mercados internalicen el potencial del Perú y Chile, sus bolsas reaccionarán

La Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Santiago figuran entre las bolsas con peor desempeño en los últimos meses en el mundo. La BVL ha sufrido una caída de 32% en seis meses, mientras que el derrumbe de la plaza chilena ha sido del 22%. Las devaluaciones cambiarias han ayudado a que los índices se caigan incluso más cuando son medidos en dólares.

En el caso peruano, era inusual ver que el Banco Central de Reserva permitiera estas grandes fluctuaciones y las empresas apostaban sin temor a la apreciación cambiaria. Las ganancias de muchas empresas listadas han sido incrementadas los últimos años gracias a la especulación con la diferencia de cambio. Ya lo dijimos hace unos meses en esta misma columna: guerra avisada no mata gente. Julio Velarde, presidente del directorio, y Renzo Rossini, gerente general del BCR, ya habían adelantado en reiteradas ocasiones, desde hace varios años, que no veían conveniente la especulación con el dólar y que iban a permitir mayor volatilidad en el tipo de cambio. Hoy, los balances del segundo trimestre reflejan la deficiente cobertura de este riesgo.

Hace poco, leí a un economista que menciona-

ba que no había sido malo que las empresas especulen con el tipo de cambio y que dependía de cada gerente de finanzas tomar esa decisión, resaltando que con esta estrategia se ganó dinero años atrás. Desde esta perspectiva, ¿por qué mejor una empresa de retail no especula con los precios de los metales? ¿O de los granos? ¿Y una cementera, con el precio futuro del azúcar? ¿O con las tasas de interés en Australia? ¿O una empresa de gaseosas con derivados del S&P 500? Imagínense este reporte de una empresa constructora: "la pérdida neta se ha dado por una exposición abierta que teníamos a la soya". Zapatero a tus zapatos. Si quieren especular, que repartan las utilidades y con estas empiecen un

fondo de coberturas. Pero no especulen con el dinero de los accionistas minoritarios, que es exactamente lo que se está haciendo cuando estas políticas no son aprobadas por el Directorio, publicadas y, luego, ratificadas en la Juntas de Accionistas. Nos falta mucho gobierno corporativo.

Regresando a las bolsas, estas han reaccionado en parte por una desaceleración de las tasas de crecimiento de China, pasando del 10% al 7%, que termina afectando el precio de los metales que vendemos al exterior. El Perú exporta 17% de su "torta" a China. Hoy existe una correlación elevada con la bolsa y los metales. Esta semana, China mostró indicadores fuertes de importaciones totales, que demostraron que el gigante asiático no está tan débil. Mi percepción es que, cuando China fije sus tasas de crecimiento futuras, se eliminará una incertidumbre que se traducirá en precios de metales. Por otro lado, el Perú está haciendo reformas que ni Alan García ni Alejandro Toledo quisieron hacer y que nos permitirían crecer en el futuro a tasas altas. Solo falta la reforma del mercado de capitales. Y cuando se internalicen estas variables, los últimos (el Perú y Chile) serán los primeros.



402 STUDIO