



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

ESPECTACULAR

Los mercados se adelantan a los ciclos económicos. ¿Se vendrá un buen ciclo?

Espectacular. Esa sería la descripción del rebote de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en las últimas cinco semanas. La BVL subió más de 20% desde entonces. En el último artículo comentamos lo atractivo que estaban los precios, que, en algunos casos, habían caído 70%. Credicorp, la acción más líquida del Perú, subió de US\$ 90 a US\$ 130 después de buenos resultados, y así muchas otras empresas peruanas.

Esto fue producto de un efecto regional en mercados emergentes, que finalmente dejaron de caer y rebotaron por la entrada de inversionistas locales y extranjeros que vieron precios oferta. Los mercados se adelantan a los ciclos económicos. ¿Se vendrá un buen ciclo? Ojalá. Eso está por verse en los siguientes meses.

La época de presentación de resultados para el periodo 2015 terminó. Y el resumen es que hemos tenido de todo como en botica. Bueno, regular y malo. Hay que leer las memorias y, sobre todo, las notas a los estados financieros para encontrar detalles. Las empresas mejor manejadas han podido navegar la tormenta bastante bien y han generado valor a sus accionistas.

Los gerentes generales han tenido que tomar decisiones de reducción de costos, personal, eficiencias, manejo financiero, etcétera. Es en

este último punto que se desnudó a la poca capacidad de supervisión, acción y reacción. Algunas empresas peruanas que venden principalmente en el mercado local —en soles— se dejaron encantar por los bancos de inversión extranjeros y emitieron mucha deuda en dólares por el atractivo de tasas bajas en ese momento. Claro, si el dólar no se movía o se seguía apreciando. Timba. Y especularon y se quedaron expuestos y no cubrieron su riesgo. Y vino el ciclo de bajos precios de metales y el dólar se apreció 37% en tres años. Ouch.

Empresas como Falabella no especulan y no perdieron. Alicorp cu-

bró muy rápido el 50% de la deuda y hoy no tiene esa exposición. Pacasmayo siguió e Inretail más tarde. Y hay otras que nunca reaccionaron y siguen esperando que el sol se fortalezca un poco para recuperar algo de la pérdida contable, que poco a poco empieza a ser realidad. Zapatero a tus zapatos.

Hoy día, ¿esas tasas bajas —ajustadas por el tipo de cambio— y la pérdida ya no son tan bajas, no? Los bancos locales, por ejemplo, hacen dinero con el tipo de cambio. Es su negocio. Por otro lado, hay que resaltar la capacidad de las empresas mineras peruanas de reducir costos y grasa acumulada en años de bonanza. Si el ciclo cambia, van a encontrar empresas más eficientes.

Ahora vienen las juntas generales. Esta es casi la única oportunidad donde los accionistas minoritarios pueden ir a escuchar y ser escuchados por el presidente de la empresa y su gerente general. Vayan a ejercer su derecho. Si alguien hizo mal su trabajo, díganlo. Pregunten, cuestionen, subrayen lo bueno y, lo más importante, vayan a escoger a sus directores. Estos son los que los van a representar como accionistas durante los siguientes 12 meses —o más— y van a dirigir el destino de la empresa y de su valor, finalmente.



4D2 STUDIO