



# Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

## APOSTAR POR LOS 'LAGGARDS'

Minería y pesca ofrecen interesantes oportunidades en la BVL

**H**ace poco, escribí sobre el retorno tan diferenciado de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) durante el 2012, del consenso en demanda interna y de cómo algunas acciones habían caído muchísimo, poniendo énfasis en que probablemente estos eran los títulos a los se debería prestar más atención. Di algunos ejemplos y, al parecer, varias casas de bolsa estuvieron leyendo G DE GESTIÓN, porque, en las últimas semanas, han publicado reportes con recomendaciones de compra de estas mismas empresas.

Algunas acciones, a pesar de sus buenos fundamentos, sufren caídas importantes por muchos y diversos factores. A veces, estas caídas desencadenan "ventas forzadas" por el famoso stop-loss, que provoca un espiral negativo. La capitulación del stop-loss usualmente viene marcada por un volumen de negociación muy elevado y es exactamente en ese momento cuando hay que atreverse a comprar, soportado siempre por los buenos fundamentos. Es en este punto donde el riesgo-retorno está expuesto en su máxima expresión. Lo mismo sucede en el caso inverso.

Durante el 2012, hubo dos sectores claramente marcados por caídas importantes: el minero y el

pesquero, ambos ligados a nuestro sector exportador, en oposición a los buenos rendimientos de las acciones vinculadas con la demanda interna.

El sector minero tuvo siete años de retornos espectaculares sin precedentes. Hoy, existen dudas de si veremos de nuevo precios de metales en un alza constante. El precio del oro pasó de US\$ 250 a US\$ 1.700 la onza y el precio del cobre pasó de US\$ 0,50 a casi US\$ 3,90 la libra. Incluso así, hay empresas listadas en la BVL, como Milpo y Min-sur, que transan a precios del 2008, cuando estábamos en plena crisis.

En el caso del sector pesquero, las acciones de Austral Group y de Pesquera Exalmar han caído entre 45% y 70%

en los últimos tres años. El 2012 fue un año muy malo para esta industria, con un nivel de producción anual casi 40% menor que el alcanzado en el 2011. Las empresas han bajado sus ventas, pero la generación de caja no ha disminuido tanto y, en algunos casos, los dividendos en efectivo son muy atractivos, sobre todo ahora que la renta fija paga poco.

Otra factor que cada vez importa más en la formación de precios de las acciones es la calidad del gobierno corporativo. Muchas empresas que no entregaban información están haciendo esfuerzos importantes y esto deberían verse reflejado en sus precios. Otras, en cambio, no dan información y es difícil evaluarlas. Algunas em-

presas tienen peleas anuales por los puestos en el directorio no para generar valor, sino por las increíbles dietas que se llevan los directores, que equivalen a varios sueldos de sus respectivos gerentes generales. Esto también es gobierno corporativo e indica el carácter de la empresa. En estos meses se van a llamar a las Juntas Generales de Accionistas. Vayan, participen, pregunten y voten para seleccionar representantes en el directorio que verdaderamente cumplan con su importante rol fiduciario.



40251010