



CARLOS ROJAS

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

EL ASESOR

Tener presencia en la Bolsa de Nueva York no les ha servido a las empresas peruanas desde hace 20 años.

Cuando las empresas van creciendo, van necesitando asesores en diferentes temas. El directorio es el primer “consigliere” de la empresa. Pero a veces las empresas necesitan un mayor nivel de conocimiento y experiencia, y cuando necesitan levantar deuda, capital o comprar/vender un activo o una empresa, contratan a asesores o banqueros de inversión.

Y es en estos casos donde un buen asesor (o banquero) puede generar mucho valor para la empresa y ayudarla a conseguir sus objetivos de largo plazo, o, por el contrario, puede destruir mucho valor.

Graña y Montero (Graña) es un ejemplo de lo que no se debe hacer en estos casos. Para mí fue un mal consejo hacer una emisión de acciones en la Bolsa de Nueva York. Cuando no estás preparado, no tienes nada que hacer con el dinero. Las cosas se hacen de a pocos, no a la garrocha. Y usas el mercado local primero.

Graña levantó US\$ 475 millones en Nueva York, ¡pagando entre gastos y comisiones más de US\$ 10 millones! Después de la colocación, llegaron a valer US\$ 2.500 millones.

Tenían un margen Ebitda de 15% (alto para esta industria), y una expectativa de que iban a ganar una parte relevante de los grandes contratos de infraestructura por licitar, donde estaban el Gasoducto del Sur, la Línea 2 del Metro y Chinchero.

No ganaron ninguno. Y ya tenían el dinero levantado. El dinero igual se lo gastaron comprando empresas acá y afuera, e invirtiendo, entre otras cosas, en el Gasoducto, cuando ya estaba preso Marcelo



Odebrecht. El desenlace es conocido.

Mientras varias empresas están en sus precios más altos históricos, Graña ha perdido 84% del valor que alcanzó en el 2013. Todo la empresa hoy vale menos que el aumento de capital. Ese consejo destruyó mucho valor. Si no hubiesen levantado los US\$ 475 millones de golpe, no hubiesen tenido la presión de invertir ese dinero.

Otros casos que no salieron bien fueron los de Andino Investment Holding y Pesquera Exalmar. Ambos tuvieron temas en la colocación inicial, pareciera que por falta de experiencia.

Por otro lado, Cementos Pacasmayo hizo una emisión más chica de US\$ 220 millones para financiar su nueva planta, que la acabó a tiempo y con menor costo. La liquidez de Pacasmayo está en Lima. Hoy Pacasmayo está cerca de los precios más altos históricos. Ferreycorp levantó dinero en el 2012 en la Bolsa de Lima y le ha ido muy bien.

Entonces, ¿qué consejo tomar de estos casos? Lo primero es que la Bolsa de Nueva York no les ha servido a las empresas peruanas desde hace 20 años. Credicorp y Buenaventura listaron antes.

Busquen a un asesor que tenga mucha experiencia y muchas transacciones. Un asesor que los vaya a acompañar los siguientes 10 años, que lo vean en la calle, en el colegio de sus hijos, en reuniones de trabajo, en el estadio, etc. Uno que, cuando la acción se caiga 30%, salga a defenderlos públicamente. Uno que se “moje”.

No se deslumbren con el piso marmoleado, con el viaje en primera clase, ni la comida en el piso 70. Tengan reparos con el que salta de banco en banco, el que tiene que llegar a la cuota anual, el que busca una transacción emblemática.

Graña perdió US\$ 2.100 millones y eso es real. Nunca debió hacer ese IPO en Nueva York, debió hacer lo que hicieron los demás. Poco a poco sin apurar. Por ejemplo, cada vez que SACI Falabella compra algo grande, hace un aumento de capital. Piano piano.

Es verdad que lo barato sale caro. Y lo caro puede salir muy caro si no se tienen los intereses alineados y el expertise correcto.