

Fuente

Fecha

América Economía

03/Ago/2019



Inmerso aún en una fuerte crisis reputacional, el grupo Graña y Montero (27º en el ranking) mejora sus márgenes y perspectivas gracias a su fuerte proceso de transformación y la consecución de nuevos contratos. La tormenta que los azota, sin embargo, no ha escampado aún y los procesos legales podrían complicar su desempeño operativo.

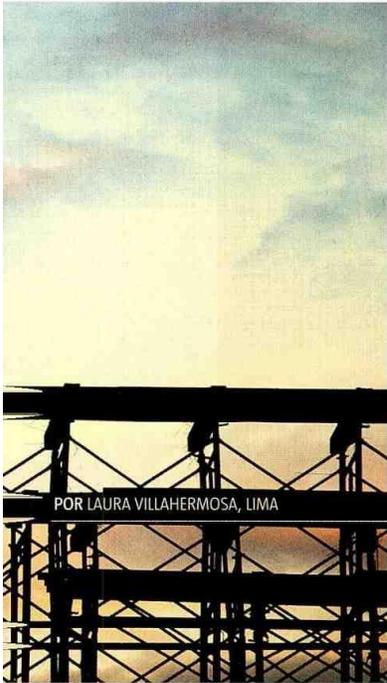
**U**n banner de tamaño más o menos grande, con la frase “Descubre nuestra transformación”, destaca en la web actual del grupo peruano Graña y Montero. Se trata de un espacio que conduce a un *site* en el que la compañía, protagonista de un fuerte crisis desde 2017, hace un *mea culpa* y toda una declaración de principios. “El Grupo Graña y Montero experimentó en los dos últimos años una profunda crisis financiera y reputacional, cuyo origen estuvo en nosotros mismos, en un proceso de toma

de decisiones que esquivó el espíritu de buen gobierno corporativo y cumplimiento de la organización”, asegura en este. La misma afirmación que centró una de sus últimas notas de prensa en abril.

La mayor constructora en el Perú, que en 2013 fue la empresa de su sector con la mayor capitalización bursátil de la región, se ha esforzado en el último año por transformarse y evidenciar que efectivamente se está transformando. Su vía crucis se inició cuando Jorge Barata, exresponsable de Odebrecht en el Perú, reconocía el pago de

sobornos al expresidente Alejandro Toledo con el fin de ganar las licitaciones de los tramos 2 y 3 de la autopista Interoceánica Sur y que la compañía constructora, y sus consorciados ICCGSA y JJC Contratistas Generales tenían conocimiento de ello. Y este tortuoso camino ha ido acompañado del inicio de investigaciones penales (que continúan y que implicaron una prisión preventiva de sus directivos), caídas en consecuencia de la acción, su involucración en otro caso de corrupción y numerosas medidas para sobreponerse.

“Es uno de los casos paradigmáticos de cómo una empresa puede entrar en una situación de crisis generada por algún tipo de investigación de carácter penal. La noticia se dio por el reconocimiento de Barata, que generó todo un conjunto de investigaciones, pero, además, una serie de problemas desde el punto de vista reputacional para la compañía”, dice Augusto



POR LAURA VILLAHERMOSA, LIMA

**“La compañía ha tenido que tomar decisiones y medidas drásticas, como vender activos importantes y potenciar sus mecanismos de control. Es casi una refundación”, dice Guillermo Quiroga.**

Loli, socio principal de Rebaza, Alcázar & De Las Casas. “En esta coyuntura, probablemente las dimensiones que tenía esta empresa y sus espaldas financieras le han permitido tomar un conjunto de decisiones importantes”, añade.

Tras anunciar la renuncia de sus altos directivos, entre ellos el presidente de su

directorio, José Graña Miró Quesada, la compañía, que lista en las bolsas de Nueva York y Lima, ha dado diversos pasos para garantizar su viabilidad. Carlos Rojas, CEO de Capia SAFI, destaca entre ellos un aumento de capital de grandes proporciones, donde entraron US\$ 130 millones a través de dos inversionistas nuevos, un grupo peruano y un grupo chileno, que conlleva que ya no sea una empresa controlada por los Graña y Montero. Además, la constitución de un nuevo directorio, que, según Marco Alemán, analista sénior de inversiones de Kallpa SAB, ha dado bastante tranquilidad al mercado.

“Creo que por números la empresa ha podido pasar lo peor. Ha vendido US\$ 450 millones en activos y casi todo se ha ido a pagar deuda”, dice. “La compañía ha tenido que tomar decisiones y medidas drásticas, como vender activos importantes y potenciar sus mecanismos de control. Es casi una refundación”, dice Guillermo Quiroga, director de la Escuela de Posgrado de la UPC.

Flor Felices, analista de Intéligo SAB, asegura que el nuevo *management* de la compañía, encabezado por Luis Díaz Olivero como gerente general corporativo, tomó en 2018 las decisiones correctas en términos operativos. Y justamente porque la empresa pudo reducir en mayor medida su deuda (y casi terminar de pagar su deuda relacionada con la cancelación del Gaseoducto del Sur), y levantar capital, tras lo que se espera que 2019 sea un año de consolidación financiera. “Ya la compañía ha vendido activos no estratégicos durante el último año y medio (entre ellos las empresas Stracon o CAM) y ya debería concentrarse en sus tres segmentos *core*”, detalla.

Ingeniería y construcción, infraestructura e inmobiliaria son las tres líneas estratégicas establecidas por el transformado

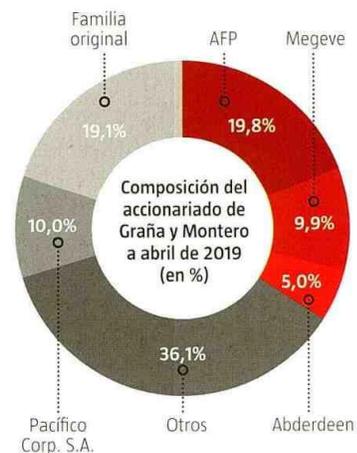
grupo Graña y Montero, tal y como indica en su propio sitio web y en su memoria de 2018. En esta, además, detalla que su objetivo estratégico es convertirse en una organización ágil que trabaje en bloque regionalmente y con las mismas capacidades en Perú, Chile y Colombia.

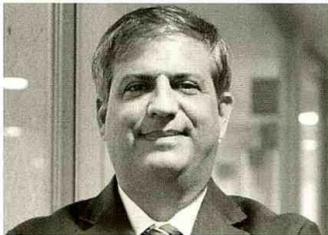
“Durante 2018 se concretó la nueva estructura organizativa con la que se busca retomar el crecimiento de forma sostenible y potenciar nuestra visión de convertirnos en la empresa de ingeniería y construcción más confiable de América Latina”, asegura la compañía en este reporte.

Ingeniería y construcción ha sido en los últimos años el principal contribuyente a las ventas de Graña y Montero, pero no tanto así en el caso de su Ebitda, una tendencia que parece estar revirtiendo. “Si bien es la rama que tiene mayor cantidad de ingresos, también es la que tiene menores márgenes. En 2015 y 2016 las construcciones de Inmaculada y la central Cerro del Águila fueron a pérdida y a *breakeven*. Pero de ahí han ido presentando márgenes bastante pequeños, por debajo del 5% y con pérdida bruta en algunos trimestres”,

## Detrás del grupo

Fuente: Graña y Montero





De arriba abajo: Augusto Loli (Rebaza, Alcázar & de las Casas); Flor Felices (Intéligo SAB), Carlos Rojas (Capia SAFI), Guillermo Quiroga (UPC) y Marco Alemán (Kallpa SAB).

explica Marco Alemán, quien asegura que el sector infraestructura seguiría manteniendo la sostenibilidad de los márgenes de la empresa, pero el catalizador del precio de su acción y operaciones sería justamente ingeniería y construcción. “En ese rubro han hecho plata recién en el último trimestre. Años atrás se metían en proyectos a pesar de perder para no perder *market share*. Tienen que hacer un trabajo interno para lograr márgenes, limpiar y hacerlo eficiente los próximos dos años”, complementa Carlos Rojas.

Flor Felices, de Intéligo SAB, asegura que si los grandes proyectos de infraestructura que están en el *pipeline* de la compañía se ejecutan, el segmento de ingeniería y construcción podría verse beneficiado. Y es que aún en la tormenta reputacional, la constructora tiene un *backlog* de más de US\$ 2.000 millones y se ha adjudicado en el último año y medio diversos proyectos, entre ellos obras en los proyectos mineros Quellaveco y Mina Justa en el Perú, y en la Planta Arauco y el proyecto minero Quebrada Blanca, en Chile. “La empresa se ha dado cuenta de que no puede estar solo en el Perú y va a tener una presencia mayor en Chile y Colombia para tener un *pull* más diversificado. Ahí está el potencial de crecimiento, en otros países”, dice Carlos Rojas.

El CEO de Capia SAFI asegura que si Graña y Montero logra mantener sus niveles de Ebitda, en los siguientes dos años podría generar en este concepto US\$ 200 millones, lo que sería un éxito. Sin embargo, matiza que es difícil leer sus estados financieros porque hasta el último mes han estado marcados por algún acontecimiento, como la venta de algún activo o un aumento de capital. “Las perspectivas de nuevos proyectos aportan optimismo a las perspectivas de la empresa”, dice Flor Felices. En el primer trimestre de este

año la utilidad neta de Graña y Montero fue de S/ -1,1 millones, un 92% superior a la registrada en el mismo periodo del año pasado, mientras que su margen neto aumentó de -1,8% a -0,2%.

Los especialistas consultados aseguran que lograr contratos, especialmente con el sector público, en el mercado doméstico será complicado, en un contexto en el que se prevén bastantes inversiones en infraestructura para los próximos años. “En los últimos años no se ha invertido tanto, pero estamos esperando para este año y los dos siguientes no solo más proyectos, sino de mejor calidad que los sacados anteriormente”, dice Magdalena Bunilowska, directora de *Advisory* de KPMG en el Perú.

## **Aún en la tormenta reputacional, la constructora tiene un *backlog* de más de US\$ 2.000 millones y se ha adjudicado en el último año y medio diversos proyectos.**

Para Carlos Rojas, hoy la compañía, no tiene ni la capacidad financiera de hacer algún proyecto grande con el Estado ni ningún político se lo va a permitir. “Creo que es difícil, porque más allá de que el Estado haya dado una regulación que busca la continuidad de los proyectos y garantizar el pago de la reparación civil, en la práctica los ministerios no actúan conforme a esta política”, dice Augusto Loli. El abogado se refiere a la Ley 30737, que reemplazó al Decreto de Urgencia 003, emitida en mayo del año pasado y que busca asegurar el pago de la reparación civil al Estado en casos de corrupción, pero

también incentivar la colaboración eficaz, y evitar la paralización de las obras.

### Poscolaboración eficaz

Justamente a inicios de junio de este año, el diario *El Comercio* daba a conocer que Graña y Montero había iniciado un proceso de colaboración eficaz con el equipo especial del caso Lava Jato, un proceso reservado sobre el que la compañía no puede hacer ninguna declaración y que, según IDL Reporteros, incluiría revelaciones sobre el club de la Construcción, IIRSA y Tren Eléctrico. Poco después, por otro lado, el diario *La República* aseguraba que la compañía habría reconocido ante la fiscalía el pago de un soborno de S/ 12,5 millones para obtener la licitación de una obra.

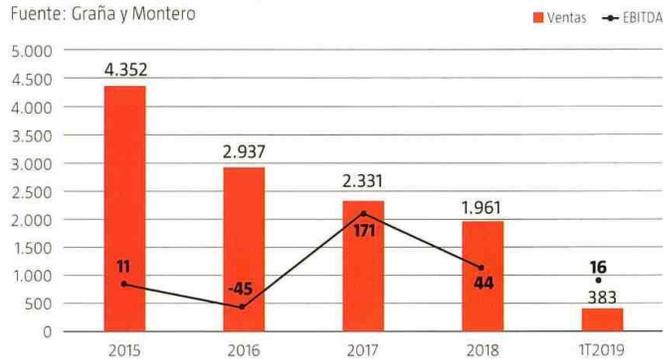
Se trata de novedades que contribuyeron a la incertidumbre que pesa sobre la empresa, especialmente sobre el volátil precio de su acción. “Nosotros no publicamos un valor fundamental de la compañía por esta incertidumbre legal, que no permite calcular certeramente los flujos futuros de la empresa”, dice Flor Felices.

Marco Alemán, de Kallpa SAB, asegura que si bien hay un *upsight* bastante

## Desempeño en plena crisis

Ventas y Ebitda del grupo Graña y Montero (en millones de S/)

Fuente: Graña y Montero



atractivo, se mantienen cautelosos porque la operatividad de la compañía está bastante relacionada con lo que pueda acontecer en el tema legal.

Carlos Rojas explica que en los próximos seis meses se tiene que definir la situación final de la compañía y a partir de ahí empezaría a hacer un *clousure*. “Se va a meter en la cárcel a quien se tenga que meter, pagar la reparación y con eso termina el proceso. Hasta entonces, la compañía va a seguir sintiendo que sigue atrapada en el proceso de limpieza”, dice.

Para los especialistas, puertas para

adentro la transformación de Graña y Montero está contribuyendo a su sostenibilidad. “Es como un paciente que ha sobrevivido a una fuerte crisis, pero que todavía está en cuidados intensivos”, dice Guillermo Quiroga, quien asegura que su caso deja una lección al mundo empresarial: hay líneas que no se deben cruzar. “Estos casos nos enseñan que con el propósito económico no puedes hacer las cosas de cualquier manera afectando a otros”, añade Matilde Schwalb, directora del Centro de Liderazgo y Responsabilidad Social de la Universidad del Pacífico. 📌

## BAJO LA LEY 30737

Con la ley que reemplazó al Decreto de Urgencia 003, se creó el Fideicomiso Retención y Reparación, que asegurara las reparaciones civiles y que está compuesto por tres categorías de empresas en función a su participación en actos de corrupción, con obligaciones diferenciadas. En la primera de ellas se encuentran aquellas empresas que han admitido actos de corrupción (entre ellas Odebrecht), mientras que en la categoría dos se encuentran sus socias o consorciadas y en la tercera las empresas con investigación fiscal. Graña y Montero, quien ha provisionado ya las potenciales multas que podría tener que asumir, se encuentra en la segunda de estas categorías, que a

diferencia de la primera, no conlleva restricciones a contratar con el Estado, y realizar transferencias en el exterior, entre otras. Como colaborador eficaz, sin embargo, los analistas aseguran que se genera la incertidumbre sobre en qué categoría pasará a estar la empresa. “Si es reclasificada al grupo 1 eso afectaría operativamente a la compañía, sin tener en cuenta el lado reputacional”, dice Flor Felices, de Intéligo SAB. Carlos Rojas, de Capia SAFI, explica que como colaboradora eficaz la empresa debería pasar a la categoría 1, sin embargo, entra en un proceso distinto. “El camino del colaborador eficaz es decir que te portaste mal, y además decir quién más lo hizo, aportando pruebas. Y por eso hay un premio por lo que podría reducirse el castigo de la empresa”, dice.