

BLOGS INVITADOS

Descubriendo las posibilidades de inversión en Corea del Sur

octubre 23, 2017

Recientemente he compartido algunas de mis opiniones acerca del aumento de las tensiones en la península de Corea, así como sobre el panorama político y empresarial de Corea del Sur, que a menudo van entrelazados. Si bien existen ciertos retos e incertidumbres en Corea del Sur, hasta ahora no hemos dejado que nos amedrenten como inversores. Mis compañeros y yo seguimos encontrando muchas posibles oportunidades de inversión. Hace poco visité Corea del Sur y estudié algunas de ellas.

Auge de la construcción en Busan



playa de Haeundae

Aterricé en Busan, en la punta más meridional de la península de Corea. Con sus 3,5 millones de habitantes es la segunda ciudad más grande del país, por detrás de Seúl. Gracias a la proximidad de Busan a Kyushu, la isla japonesa más meridional del archipiélago, los ferris pueden atravesar el estrecho que separa ambos países.

Recuerdo que hice ese viaje hace muchos años y que dormí en un tatami (colchón de paja) durante la noche. Las aguas estaban embravecidas, lo que me ayudó a entender cómo se salvó Japón de las tropas de la dinastía mongola yuan en 1281, cuando un tifón destruyó su flota. Los japoneses, agradecidos, llamaron a la tormenta el «divino (kami) viento (kaze)» o «kamikaze». Durante la Segunda Guerra Mundial, los pilotos de aviones suicidas de Japón fueron bautizados como «pilotos kamikaze».

Cuando visito Busan me gusta quedarme en la concurrida y famosa playa de Haeundae. La playa está además cerca de muchas empresas surcoreanas, por lo que se trata de una ubicación cómoda. En *Haeundae*, una película sobre desastres que fue un éxito en taquilla, un tsunami engulle la playa y la ciudad. Aun sin hablar coreano, resulta difícil no quedar prendado del entusiasmo, la tragedia, el romance y el heroísmo representados en ella. Es un auténtico dramón, pero expresa de un modo precioso los ideales coreanos de sacrificio, nobleza y valentía.



espectáculo a lo largo
de la playa de Busan

En los últimos años Busan ha experimentado un auge de la construcción con el que la zona ha pasado de ser un tranquilo destino vacacional a convertirse en una metrópolis activa todo el año con altas torres de apartamentos y hoteles que emergen en la costa. Ahora mismo se está construyendo un nuevo *resort* enorme en plena playa, cuyo rascacielos más alto tendrá 100 plantas en altura y medirá 411 metros, algo bastante impresionante. El complejo comprenderá un hotel, un centro comercial y apartamentos de lujo. Para que se haga una idea, el Empire State Building de Nueva York, en los Estados Unidos, tiene 381 metros de altura. El desarrollo fue uno de los numerosos proyectos a gran escala de Busan.

Aunque el desarrollo y el progreso pueden generar beneficios económicos, no a todo el mundo le resultan agradables. El propietario de un restaurante al que conocimos en la playa se quejó de que las torres dan mucho calor. Por lo visto, la brisa del océano no circula bien alrededor de ellas. Además, la construcción del *resort* ha formado parte de un escándalo de corrupción al que la prensa ha bautizado como «Busan-gate».

A pesar de ello, la zona es atractiva para los turistas. Mientras recorríamos el paseo marítimo, mis compañeros y yo disfrutamos de los espectáculos que nos ofrecía, como una banda callejera, un mago, adivinos e incluso un maestro de las marionetas que manipulaba con destreza varios de estos títeres de cuerda que imitaban a cantantes famosos. Fue una experiencia muy emocionante para mí, ya que de adolescente hacía marionetas.

Infraestructura y construcción naval

La primera empresa que visitamos fue uno de los gigantescos astilleros de Busan. De camino al astillero aprendí por qué las empresas coreanas son conocidas en todo el mundo por la construcción de infraestructuras, y pude ver muchas pruebas de ello. El viaje en coche por la autovía de Busan-Geoje fue bastante espectacular; un bonito puente blanco de tirantes atravesaba gargantas oceánicas y túneles plateados bajo el mar.



autovía Busan-Geoje

El proyecto se enfrentó a incontables problemas técnicos, tales como la construcción de dos puentes atirantados de más de 230 metros cada uno y de un túnel de 3,7 kilómetros bajo el mar, el túnel submarino situado a mayor profundidad del mundo. Antes, el viaje a Geoje se hacía por mar, por lo que se estima que este espléndido viaje de 40 minutos ha ahorrado unos 300 millones de USD anuales en costos de tráfico y está generando una rentabilidad económica de miles de millones de dólares.

La autovía costó más de 2000 millones de USD y su construcción concluyó en 2004 a manos de un grupo de empresas de construcción coreanas que cuentan con una concesión de 40 años del Gobierno coreano.

Por otro lado, para construir el túnel se necesitaron elementos tubulares que se asentaron en el fondo marino sobre una zanja dragada rellena, rodeando las vigas de sección hueca. Para su construcción hubo que emplear estructuras elevadoras submarinas por control remoto, una barcaza elevadora con ubicación precisa por GPS e incluso un minisubmarino de acceso marino. Los contratistas tuvieron que lidiar en ocasiones con grandes olas y condiciones de tifón, lo cual explica por qué se tardó seis años en completar el proyecto.



en un astillero de
Corea del Sur

Poder acceder a la isla de Geoje no era solo importante por motivos comerciales, sino que también tenía un componente cultural, dado que el famoso almirante Yi Sun-sin tuvo su base en una de las islas de la zona. La construcción naval no es algo nuevo aquí, ya que el almirante Yi fue conocido por construir los «barcos tortuga», embarcaciones de madera chapadas con hierro e impulsadas por remeros en lugar de velas.

Cuando llegamos al astillero, visitamos un carguero de gas natural licuado (GNL) rompehielos en construcción. Dentro del tanque de GNL en proceso de construcción, múltiples empleados instalaban un tipo especial de paneles aislantes de acero inoxidable importados desde Francia cuya forma no cambia aunque las temperaturas sean extremas.



Sur un chantier naval
sud-coréen

Los directivos de la empresa nos dijeron que sus clientes no solo solicitan rompehielos con GNL, sino también graneleros, petroleros e incluso buques portacontenedores que se sirvan de la tecnología ártica para recorrer rutas por el océano Ártico. Unos funcionarios nos contaron que había competencia china (con el apoyo financiero de los bancos chinos), pero que los pedidos de GNL de China no eran para embarcaciones rompehielos.

A pesar del éxito de los rompehielos, la empresa, así como otros astilleros coreanos, tenía problemas a causa de la disminución de la demanda de otras embarcaciones y la competencia de China. No pudimos evitar admirar la perseverancia de la administración y la dedicación de los trabajadores para salvar las dificultades financieras a las que se había enfrentado la empresa. El murmullo de la actividad de los trabajadores nos acompañó mientras recorríamos los gigantescos astilleros.

Sindicatos

En Corea del Sur los sindicatos tienen mucho poder. A pesar de la recesión del sector mundial de la construcción naval, en 2015 los sindicatos de los mayores astilleros de Corea del Sur anunciaron una huelga para exigir un incremento salarial del 6,77 % anual, la eliminación de los salarios basados en el desempeño y el empleo garantizado hasta la jubilación. Todo ello pese a que algunas de las empresas estaban sufriendo pérdidas de explotación y dificultades para gestionar su deuda. Se temió que estas huelgas desencadenaran otras en solidaridad con sus reclamaciones en otros sectores.

A finales de 2015, los miembros de la Confederación Coreana de Sindicatos fueron arrestados durante una protesta a las puertas de la Asamblea Nacional. La entonces presidenta Park Geun-hye declaró que la reforma del mercado laboral constituía su máxima prioridad.

Una comisión tripartita formada por representantes sindicales, directivos y del Gobierno llegó a un acuerdo con el que los empleadores podían cambiar de manera unilateral las normas laborales y despedir a los empleados que obtuvieran malos resultados. Esto supuso un cambio con respecto al pasado, cuando los empleadores solo podían rescindir contratos si los empleados se veían implicados en casos de corrupción o desfalco o si la empresa atravesaba dificultades económicas. Los sindicatos fueron fundamentales para el «sistema de salarios máximos», con el que las empresas pueden reducir los salarios de los empleados mayores de 55 años.

Automóviles y neumáticos

Durante nuestra estancia en Corea del Sur visitamos una fábrica de automóviles, y fue muy interesante ver los esfuerzos que realiza la industria para producir vehículos eléctricos, así como sus intentos para producir en masa vehículos con motor de hidrógeno. Si bien los coches con motor de hidrógeno tienen una autonomía más larga y se recargan más rápido que los eléctricos, al menos de momento esta clase de vehículos es demasiado costosa.

También visitamos una empresa de neumáticos a la que ya habíamos acudido en otra ocasión. En nuestra anterior visita oímos música a todo volumen al entrar en la planta. ¡Pensaba que estaban celebrando una fiesta en la fábrica! Me equivocaba: el sindicato había puesto música alta para presionar a la empresa de cara a las siguientes negociaciones salariales y para reclamar un cambio de administración.

Visitamos su nueva planta en otra parte de la provincia y nos quedamos impresionados por su limpieza y automatismo. No vimos a trabajadores fabricando neumáticos propiamente dichos; su tarea principal era hacer los controles de calidad, vigilar y manejar los robots que hacían la mayor parte del trabajo. También había carritos robotizados que transportaban neumáticos por toda la fábrica, de una estación a otra. Como dato interesante, un directivo de la empresa nos contó que, en el pasado, algunas empresas de neumáticos habían trasladado la fabricación a países en los que los costos laborales eran menores, pero que ahora estaban regresando a países desarrollados por su mayor automatización.

Los directivos de la empresa nos hablaron de la importancia del mercado chino. Por lo visto, el sector del neumático estaba consolidándose en China. Los aranceles *antidumping* impuestos por los Estados Unidos a los neumáticos producidos en China y el incremento del precio de las materias primas han redundado en pérdidas para varios fabricantes chinos de neumáticos y les han llevado incluso a cesar su actividad. Algunas empresas estaban cerrando sus plantas de producción en China y transfiriéndolas a Vietnam y otros mercados emergentes, pero otras se trasladaban a los Estados Unidos debido a los avances de las tecnologías robóticas.

Actividades recreativas

En Corea del Sur también visitamos algunos de los modernos centros comerciales que se habían construido recientemente. Por lo que vimos, es evidente que el mercado de consumo está vivo y en buenas condiciones. El nuevo Gobierno del presidente Moon Jae prometió que ampliaría el presupuesto social y que destinaría más dinero a los subsidios de los veteranos, a subsidios para el cuidado de los hijos y al apoyo a las pequeñas empresas, que en 2018 afrontarán el incremento del salario mínimo. Estas medidas deberían estimular el gasto de consumo.

Pese a que las normas de préstamo son más estrictas, el crecimiento de los créditos domésticos se ha acelerado. La deuda de los hogares ha ido en aumento y se han tomado medidas para frenar la especulación inmobiliaria en algunas zonas. Entre estas medidas figura el incremento de los impuestos sobre la plusvalía a las personas que poseen dos o más viviendas. El Gobierno señaló igualmente ciertas zonas inmobiliarias especulativas, y se modificó el importe que los bancos pueden prestar en las hipotecas.

En Seúl, visitamos a un minorista de marcas deportivas con presencia a nivel global y descubrimos que existe la tendencia de subcontratar más la producción y elaborar acuerdos de licencias de marca. En el caso de esta firma, todos sus productos se fabricaban fuera del país. Fue un ejemplo de la tendencia que existe en Corea a prestar más atención al desarrollo de la marca para atraer precios más elevados y no a la estrategia de fabricar productos baratos. También refleja el carácter mundial de las empresas coreanas.

Productos farmacéuticos y cosméticos

Las empresas farmacéuticas coreanas están cobrando fuerza y se están expandiendo al extranjero, como ya hicieron en su día las empresas de electrónica y construcción. En Corea del Sur hay más de 200 empresas farmacéuticas que, en su mayoría, se están centrando en producir medicamentos genéricos (copias de medicinas de marca muy usadas). Sin embargo, el Gobierno está brindando apoyo a las empresas para que desarrollen nuevos medicamentos. Por este motivo, una empresa a la que visitamos estaba interesada en adquirir empresas farmacéuticas extranjeras con una amplia cartera de medicamentos nuevos.

El sector de la belleza también es importante en Corea de Sur, tanto en la producción de cosméticos como en el ámbito de la cirugía plástica. Personas de China y otros países de Asia acuden a Corea del Sur para recibir distintos tratamientos.

En una empresa de fabricación de cosméticos los directivos nos contaron que, al contrario que en muchos otros segmentos de consumo, el sector tiende no solo a sobrevivir, sino a prosperar durante malas rachas económicas y recesiones. Se trata del denominado «efecto pintalabios» por el que las mujeres suelen adquirir más maquillaje y cosméticos cuando el dinero escasea, dando más prioridad a los pequeños placeres que a compras más cuantiosas.

Los turistas procedentes de China también han ayudado al negocio de la empresa en los *dutyfree* nacionales. En cuanto a los competidores extranjeros, los directivos de la empresa nos dijeron que los clientes de los Estados Unidos y Europa se concentran principalmente en el maquillaje y los cosméticos coloridos, pero que, debido al envejecimiento de sus poblaciones, ha aumentado el interés por los cosméticos para el cuidado de la piel. Los cosméticos coreanos están presentes en toda Asia y por todo el mundo, ya que Corea se ha convertido en un gran fabricante de cosméticos para múltiples marcas internacionales famosas, pero también con sus propias marcas nacionales.

Estas son algunas de las empresas que visité hace poco en Corea del Sur, un país con una gran diversidad de sectores y empresas. Una de las conclusiones que sacamos mis compañeros y yo durante las visitas que hicimos hace poco a distintas empresas fue que el comercio tiene un gran impacto y es fundamental para la supervivencia de las empresas de Corea del Sur. China es una parte fundamental de la ecuación en muchos sentidos, entre otras cosas porque demanda productos coreanos, compite con empresas coreanas y es además una fuente clave de materias primas para los fabricantes coreanos.

La tecnología también estaba muy presente en muchas de las empresas de Corea del Sur. Comprobamos que el uso de nuevas tecnologías tiene repercusiones en muchos aspectos, desde el empleo de la robótica en los suelos de las fábricas hasta el uso de escáneres e impresoras 3D en las clínicas dentales. Y, por último, la búsqueda de calidad por parte de Corea del Sur ha ayudado a muchas empresas a destacar como marcas líderes mundiales.

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con la que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos solo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.

Información legal importante

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La inversión en títulos extranjeros conlleva riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, entrañan riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados financieros. Debido a que estas estructuras suelen estar incluso menos desarrolladas en mercados fronterizos, así como a otros factores, entre ellos el mayor potencial de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados a mercados emergentes se ven acentuados en mercados fronterizos. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales.
