



Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

BOLSA CON PESO

El futuro parece mostrarse mejor de lo que se comenta

“La bolsa se está muriendo”, “la bolsa ya se murió”, “el interés de los grandes es que la bolsa no exista” o “ya no hay nada que hacer, cualquier reacción es tarde”. Son varios de los comentarios que he escuchado durante los últimos meses de inversionistas muy grandes y muy pequeños. Muchos vendiendo sus posiciones en bolsa. Todos desganados y desmotivados de un mercado de capitales que no despega ni despierta, con volúmenes negociados a la baja año tras año, a pesar de que la economía está boyante y hayamos duplicado el PBI en menos de siete años. Este año, la BVL es una de las bolsas con peor retorno en el mundo con cerca de -30% en dólares al día de hoy y debe estar disputando el puesto del menor volumen, con US\$ 10 millones (o menos) negociados realmente. Además, tenemos impuestos a las ganancias que nuestros vecinos no tienen (y que las acciones peruanas listadas en Nueva York no pagan). Sumen un pésimo gobierno corporativo. Es el combo perfecto para ahuyentar a cualquier inversionista de la plaza local. Para recordar, cuanto más baja el volumen negociado, más venta hay

de inversionistas que no pueden tener empresas con poco volumen. Y, por lo tanto, las empresas entran en un espiral de venta y caen y caen de valor. Esto hace que todas las empresas que tienen poco volumen se vean afectadas con más ventas y por ende menos valor. Espiral destructivo.

Pero no todo es malo, al final... bien al final... el valor de las empresas en bolsa va a depender de cuánto generen de caja y eso se verá reflejado en el precio de todas maneras. Gran parte de la pérdida de valor en la BVL es porque el índice está concentrado en empresas mineras. Las empresas de demanda interna están (la mayoría) bien. Las AFP (al parecer) ya no ten-

drían que seguir vendiendo tantas acciones, producto en parte por la compra de AFP Horizonte y la fusión de los portafolios. Esto, finalmente, devuelve liquidez al mercado. La economía que estaba desacelerándose habría dado una vuelta positiva. El Banco Central ha bajado la tasa de interés de referencia y el encaje en soles, lo que aumenta la demanda por créditos. El cambio de premier (con más muñeca) es positivo. Se han pasado reformas estructurales (servicio civil, salud) muy importantes. Se viene una ola de concesiones e inversión en infraestructura enorme, arrancando por el Metro de Lima por US\$ 6.500 millones, una inversión más grande que Conga. Los precios de los metales dejaron de caer ya hace varios meses. Hay menos conflictividad social. La bolsa ha bajado las comisiones en más de 50%. La futura presidenta de la FED ya anunció que no se viene un retiro de liquidez pronto. España dejó de aumentar desempleo. Finalmente, el Perú va a seguir siendo el país con la mayor tasa de crecimiento en la región. Si pasan reformas y regresa la liquidez, vamos a pensar que los precios de hoy no eran caros.



402 STUDIO