



CARLOS ROJAS  
Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

# EN MEDIO DE LA ILIQUIDEZ

Si se concretan reformas de verdad, las empresas contarán con nuevas fuentes para financiar sus proyectos de crecimiento.

**E**l año está casi terminado y ha sido muuuuy movido en casi todo el mundo. Esto se ha visto reflejado en todas los mercados de valores. Al día de hoy, todos los mercados grandes de acciones están negativos. La bolsa más grande y líquida del mundo, Estados Unidos, medida por el índice S&P 500, está cayendo -2% para el año. Ojo, esto después de haberse triplicado en los últimos 10 años.

Estados Unidos es el mejor de los casos. Solo para lo que va del año 2018 (en dólares), Argentina cae -49%; Chile, -16%; Colombia, -15%; México, -18%; Alemania, -20%; UK, -16%; China, -24%, entre los mercados más grandes y/o más golpeados. La Bolsa de Valores de Lima (BVL) cae -7%, pero, al ser una bolsa muy ilíquida, el índice no refleja realmente lo que pasó adentro de esta plaza.

En el plano político, hemos sufrido un año brutal donde todos los meses vivimos eventos dignos de una serie de Netflix. El hartazgo de los últimos 20 años con la clase política, la delincuencia, la corrupción en casi todo nivel (casi ningún encarcelado por casos como Lava Jato), el lobby y el compadrazgo en sectores específicos, y una economía frenada, terminó en un referéndum, que pareció más una ratificación presidencial, donde el presidente Vizcarra terminó validando su mandato, con lo cual consolidó un apoyo de 85%.

Si estuviéramos en un país con un mercado de capitales “alguito” desarrollado, después del referéndum hubiésemos tenido un rally (subida de precios



general en la bolsa) importante. Los analistas “senior” de bancos de inversión de todo el mundo analizarían el tema, tendríamos llamadas de conferencia y grupos de inversionistas globales viniendo a ver empresas, proyectos, fondos.

Vendrían a reunirse con el Banco Central, el Ministerio de Economía, economistas destacados, etc. Eso pasaba mucho hace 10 y 20 años. Hoy casi no pasa. La destrucción paulatina del mercado de capitales (que solo beneficia a unos pocos) hace que no sea así y que nos perjudique a todos como nación.

Para mí, toda corrección importante puede ser una oportunidad de compra. El miedo (“fear”) hace que los inversio-

nistas se olviden del valor fundamental, se tomen de los nervios y vendan a cualquier precio. Y, en el caso de la BVL, además, las empresas con menos liquidez transan 40% debajo de sus pares en otros países.

Después de 10 años de fortaleza del dólar, en algún momento del próximo año, creo que el péndulo puede cambiar hacia un dólar más débil, que equivale a mayores precios de metales, y ya sabemos qué pasa cuando los metales suben. Si el alza de tasas es ordenada y no sucede una pelea mayor entre China y EE.UU., estamos bien.

Busquen las ofertas. Hagan un portafolio acorde al momento en el que están. Y no lo dejen dormir. Plata que no se invierte se muere. Recibir 3% en soles por tus ahorros no es suficiente. La inflación te come. Hay opciones en renta fija que pagan más de 5-6% en plazos cortos. En acciones, hay empresas listadas que van a pagar dividendos en efectivo cerca de 6%, otras que transan a menos de ocho veces utilidades y unas que están en sus precios más atractivos en muchos años. La recuperación del crecimiento a tasas de +4% trae buenas noticias para sectores afines.

Asuman que la bolsa peruana es ilíquida, que eso merece un descuento y, por lo tanto, inviertan dinero que no necesiten para vivir. Y, si en algún momento se hacen reformas de verdad, el país se verá beneficiado porque las empresas contarán con nuevas fuentes para financiarse, no solo de deuda sino también de capital.