



CARLOS
ROJAS

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

EL EFECTO MANADA

Diversifique constantemente, vea lo que pasa en el mundo y no se deje llevar solo por retornos históricos.

El 2022 terminó siendo un año complejo y movido en muchos aspectos, desde guerras inesperadas, inflación altísima en casi todo el mundo, disrupción de las cadenas logísticas, el quiebre de la moderación política y, por nuestro lado, hasta cambio de presidente. Y, a pesar de todo eso, fue un año mixto en cuanto a los retornos de los portafolios de inversión. No todo terminó negativo y no todos perdieron dinero. Es más, los que mantuvieron sus inversiones líquidas en el Perú, en general, ganaron dinero.

Los que tenían sus ahorros en soles en el Perú y salieron despavoridos cuando Castillo entró en julio del 2021 fue a a los que peor les fue. Bien o mal asesorados, abrieron una cuenta en el exterior, cambiaron dólares encima de S/ 4,10, compraron acciones y bonos de Estados Unidos “para tener una cartera balanceada” y ahora están perdiendo aproximadamente 15% en promedio en dólares.

En cambio, el que no entró en pánico, no siguió el efecto manada e hizo su tarea se enteró de que la independencia del Banco Central de Reserva del Perú blindó (hasta que se cambie la Constitu-

ción) los ahorros, las transferencias al exterior y el libre cambio de divisas, y ganó dinero. El tipo de cambio cerró en S/ 3,81 versus los S/ 4 de comienzos de año y los S/ 4,10 para la época del pánico en agosto-setiembre del 2021. La bolsa peruana subió +6% en dólares frente al -19% del S&P o al -33% del Nasdaq. Una diferencia importante.

La renta fija en Estados Unidos descendió -13% en promedio, y los real estate investment trust (REIT) cayeron -25%. Para ambos, las tasas de interés son clave. En renta fija pareciera que el

alza de tasas ya está metida en precios. Lo mismo no pasa en los real estate norteamericanos, pues “la cosa” sigue movida, tanto que fondos gigantescos inmobiliarios han tenido que suspender rescates porque no podían cumplir con tanta venta. Es resumen, las tres clases de activos más grandes y profundas en Estados Unidos perdieron dinero. Claro, siempre hay ganadores, pero, salvo que seas un inversionista institucional y tengas acceso a hedge funds de primer nivel, como Citadel (que ganó +38% en el año), te fue muy mal invirtiendo en Estados Unidos.

El 2023-2024 será muy retador. Muchas empresas que no eran rentables y vivieron por más de 12 años de capital casi regalado y tasas ultrabajas tendrán que enfrentar la realidad de tasas normales y capital escaso. Algunas quebrarán. El dólar fuerte parece haber llegado al fin de su ciclo. Las tasas de interés ingresan a una nueva normalidad y se tienen que ofrecer mejores retornos en todas las clases de activos para competir con tasas fijas más altas. El crecimiento global será menor. La tecnología se vuelve un arma poderosa donde industrias enteras (y países) sufrirán cambios. Las guerras ideológicas polarizan países y continentes. El cambio climático genera oportunidades, pero también desastres naturales. Y todo ello entre otros muchos aspectos.

Diversifiquen conscientemente, vean qué está pasando en el mundo, no se dejen llevar solamente por los retornos históricos, confíen en las cosas simples y no se dejen llevar por la manada. En inversiones, la manada siempre llega tarde para pagar la cuenta.

