

RUSIA, MÁS BARATO IMPOSIBLE(PULSO)

http://www.nexchannel.cl/nex/noticias/noticia_pescria.php?nota=10690216

Rusia, más barato imposible

Creemos hoy los niveles presentan un punto interesante de entrada para un horizonte de largo plazo.

EL VALOR

FRANCISCO VERA



DURANTE el último mes, las acciones del mercado en Rusia estuvieron expuestas a una fuerte contracción en sus valorizaciones, llegando a acumular una caída en el año de más de 25% al 14 de marzo.

Esta mayor volatilidad en la bolsa estuvo marcada por las fuertes tensiones experimentadas en Crimea -que también generó movilizaciones de tropas rusas y amenazas de guerra- y que ha ido atenuándose a partir del referéndum del 16 de marzo. Ese día más del 96% de los ciudadanos de la península ucraniana de Crimea votó a favor de que ese territorio vuelva a formar parte de Rusia, separándose de Ucrania. A pesar del referéndum -donde la mayoría de la población apoya la soberanía rusa- los países del G7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido)

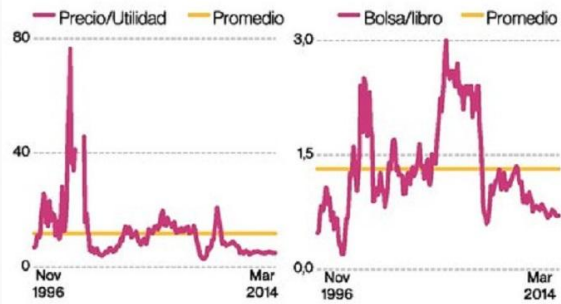
siguen presionando para revertir esta situación dado que el acto no fue autorizado por el gobierno Ucraniano.

Lo más probable es que este tema político vaya a continuar generando ruido en el corto plazo en estos mercados. No obstante, creemos que el proceso debiese decantar en el mediano plazo.

A nivel de crecimiento, el PIB de Ucrania representa sólo un 0,5% del PIB mundial, por lo que no esperamos un impacto significativo. En Rusia, por su parte, esta situación ha generado salidas de capitales por parte de los inversionistas y se espera que esto continúe en corto plazo. El gobierno tomó algunas medidas durante marzo, tales como el alza de tasa de 5,5% al 7%, para mitigar la fuerte depreciación del rublo y reducir en parte las fugas de capitales.

A pesar de este panorama incierto, las valorizaciones de las compañías en Rusia están a múltiplos históricamente bajos y se han abaratado aún más con esta última corrección. De hecho, la relación Precio/Utilidad hoy en día está en 5,0x, un 57% por de-

Rusia



FUENTE: Bloomberg, MSCI, Globalfolio.

Paulina Pacilla • PULSO

bajo de su promedio histórico; el Bolsa/ Libro está en 0,7x, un 49% por debajo de su historia. Dado que es imposible predecir el nivel mínimo de entrada a un mercado, creemos hoy en día los niveles presentan un punto interesante de entrada para un horizonte de largo plazo dado el fuerte descuento que presentan sus valorizaciones. Es cierto que los riesgos de una mayor polarización aún están latentes, pero

también es cierto que la alta dependencia energética de Europa con Rusia hace poco probable sanciones mayores. Cerca del 30% del gas que se consume en Europa lo abastece Rusia y el 50% de esos envíos llegan a través de gaseoductos ucranianos, por lo que no sería de extrañar alzas de precios en el gas. ●

El autor es gerente de Inversiones de Globalfolio.