

Estrategias de Inversión en el IPSA

Cristian Pinto*

Facultad de Economía y Negocios, Universidad del Desarrollo, Chile

Octubre, 2017

Cuando María ingresó a la universidad le llamó la atención el interés de sus compañeros de curso y del resto de la Facultad de Economía por la política general y por participar en actividades como charlas, marchas, votaciones y otras similares. Tal vez su sorpresa se debía a que en su casa la política nunca fue un tema de conversación ni un motivo de preocupación. Cuando la familia estaba frente a la TV viendo las noticias, las entrevistas o notas políticas pasaban inadvertidas o simplemente se cambiaba de canal. Si un diario pasaba por sus manos, María iba directamente a la sección Negocios, saltándose las páginas de políticas y de opinión. Consecuente con esa indiferencia por la contingencia del país, María había dejado de ir a votar a las elecciones desde que se estableció la voluntariedad del sufragio y apenas sabía el nombre del Jefe de Estado del momento.

María se desempeñaba hace cinco años como gerenta de finanzas de una compañía chilena. Durante ese periodo había mejorado gradualmente su posición laboral, gracias a su profesionalismo, seriedad y compromiso con la empresa. Sin embargo, ahora sentía cierta desazón frente a la tarea que se le había asignado esta semana. Tenía que presentar un plan que asegurara que su portafolio de inversiones tuviera una buena rentabilidad para lo que restaba del año. Una labor que María había realizado en el pasado pero que ahora presentaba una dificultad nueva para ella porque en su análisis tendría que evaluar la variable que representaban las próximas elecciones presidenciales y parlamentarias.

Como gerenta de finanzas, sabía que los diferentes posibles resultados electorales podrían provocar distintos escenarios económicos. Y también sabía que para trabajar construyendo hipótesis debería ponerse al día leyendo sobre candidatos, partidos y el nuevo sistema electoral que debutará en la elección parlamentaria de noviembre. Eso significaba largos días de lectura, otra actividad intelectual por la que María sentía fastidio. Lo suyo eran los números, no las letras y sobre la base de esa convicción había levantado un muro infranqueable que la mantenía ajena a los libros de literatura, poesía, historia y, por supuesto, aquellos relacionados con la política.

El fantasma de su profesor de Historia de la Economía comenzó a acecharla, recordándole aquello que el docente repetía con majadería en cada clase: “para tomar decisiones correctas en el ámbito económico es necesario comprender cabalmente la realidad en que nos movemos. Para un economista ningún aspecto relevante de la sociedad es indiferente. Porque la cultura, la

* 680 Plaza Av., San Carlos de Apoquindo, Santiago, Chile. Email: cpintogu@tulane.edu. El caso ha sido escrito para su uso en discusiones de clases y no para ilustrar eficiencia o ineficiencia en el manejo de situaciones gerenciales. Agradezco la asistencia de investigación de Ignacio Quezada de la Universidad de Chile y los comentarios de Jacinto Gorosabel y Carlos Castro de la Universidad del Rosario, Colombia. Todos los errores son responsabilidad del autor.

educación, las instituciones, la historia y la política de un pueblo son los elementos fundamentales de la identidad nacional”. María imaginaba que a esas palabras que sonaban tan a sermón dominical o discurso de campaña, solo les faltaba terminar con un “te lo dije” para resultar más odiosas.

La Bolsa de Santiago

También fue en las clases de Historia de la Economía donde María aprendió que la Bolsa de Comercio de Santiago tenía como sede un majestuoso edificio de cuatro pisos ubicado en el corazón del centro de la capital y que fue inaugurado el 25 de diciembre de 1917, es decir, hace casi un siglo, por el entonces Presidente de la República Juan Luis Sanfuentes. El edificio fue diseñado por el arquitecto chileno Emilio Jecquier, autor también de obras como la Estación Mapocho y el Museo de Bellas Artes, ambas situadas en Santiago.

Pero a María lo que realmente le importaba de la Bolsa de Santiago era que en ese lugar estaban listadas las acciones de las empresas chilenas y era donde se transaban las acciones de las empresas más importantes del país.

Otros datos que María conocía bien sobre la Bolsa era que en ella se generan distintos índices económicos que nos ayudan a evaluar la situación de la economía, como son el IPSA (Índice de Precios Selectivo de Acciones), que mide las variaciones de precios de las 40 sociedades con mayor presencia bursátil en la Bolsa de Santiago; y el IGPA (Índice General de Precios de Acciones) que mide las variaciones de precios de las acciones inscritas en la Bolsa. Además en ella se elaboran distintos índices sectoriales que sirven para evaluar por separado cada industria de la economía, como por ejemplo, el índice de Retail.

Situación actual

María había resuelto pedir ayuda a un amigo para ponerse al día sobre la actualidad política y electoral. Para ello, llamó a un ex compañero quien desde los tiempos de la universidad tenía inquietud por la actividad pública y la situación del país. De hecho, a pesar de ser Ingeniero Comercial y trabajar en una empresa financiera, Renato mantenía su interés por la política y dedicaba su tiempo libre a asesorar a un centro de estudios dedicado a difundir el legado de pensadores políticos europeos.

Después de dos semanas dedicadas a leer los textos que Renato le enviaba diariamente por email, María sintió que ya tenía una mejor base para hacer buenas proyecciones de inversión de los recursos de la empresa. Esa mayor confianza alivió de cierto modo la pesada responsabilidad que significaba ser la encargada, como gerenta de finanzas, de tomar una decisión tan gravitante para su compañía.

Ella tendría además que interpretar los efectos de dos hechos noticiosos aparentemente contradictorios que habían ocurrido justo en estos días. Por un lado, se había conocido la noticia de que Standard & Poors había decidido recortar la nota crediticia de Chile a A+ desde AA-producto del deterioro de las finanzas públicas y el bajo crecimiento económico. Por otra parte, el Índice de Precios Selectivos de Acciones (IPSA) había registrado su máximo histórico al cerrar con un alza de 0,93% a 5.046,88 puntos.

En varias reuniones sostenidas con el gerente general, discutieron y calibraron detenidamente los antecedentes más relevantes que convenía tener en cuenta para adoptar las decisiones menos riesgosas para el futuro de la empresa. Analizaron tanto el futuro del precio del cobre y de la economía china, como los resultados más probables de las próximas elecciones, en función de las encuestas presidenciales y parlamentarias, así como de los programas de gobierno presentados por los distintos postulantes a La Moneda. El escenario internacional también fue considerado en el análisis, especialmente la política económica que lleva adelante el gobierno presidido por Donald Trump y los efectos más esperados de la salida del Reino Unido de la Unión Europea, hecho que tendrá consecuencias económicas en todo el mundo.

Fue así como ambos acordaron que lo más prudente para el segundo semestre del año, sería tomar posiciones largas o cortas solo en el mercado local, ya que sabían que los precios de las acciones se encuentran muy influidos por las expectativas de los precios y dividendos futuros. Es así como, por ejemplo, es frecuente que suceda que la Bolsa tenga alzas cuando se reduce la incertidumbre respecto del porvenir de la economía.

La incertidumbre es un componente esencial en las vidas de las personas, entre otras razones, porque la conducta humana es impredecible con exactitud. Comenzamos una relación de pareja sin saber cómo de qué manera se desenvolverá en el futuro. Pedimos una hamburguesa nueva en el McDonald's sin saber si será mejor que la adorada Cuarto de Libra con Queso. Emprendemos un negocio, apostando a tener éxito pero sin la certeza de ser inmunes al fracaso. Estamos acostumbrados a convivir diariamente con cierto grado de incertidumbre respecto del mañana pero cuando esta variable se intensifica hasta el punto de llegar a generar ansiedad y temor, termina paralizando e inmovilizando a las personas. No es igual salir en las mañanas a trabajar preparado para tener una jornada buena, regular o mala, que salir de casa pensando que, tal vez, en este día podría perder mi empleo en caso de ser despedido.

Por su vasta experiencia, el gerente general de la empresa sabía que la incertidumbre es una variable que, en ciertos casos, puede dificultar mucho la toma de decisiones acertadas en materia de inversiones. Por eso, al terminar la última reunión con María, le dijo: *“He estado observando los retornos de las acciones a nivel local, y algunas de ellas han tenido demasiada volatilidad. Por eso te pido encarecidamente que cuando me presentes los informes con tus recomendaciones de acciones, seas lo más precisa y concreta que puedas, especialmente, en términos de retorno y volatilidad.”*

Después de que su jefe le dijera estas palabras, María ingresó a la página web de la Bolsa de Santiago tarareando la canción del último comercial de Falabella, y revisando el comportamiento del IPSA constató que, efectivamente, existía mucha volatilidad en el mercado chileno.

Opciones de inversión

Para cumplir con su tarea, María decidió utilizar el IPSA, a sabiendas de que este no comprende a todas las empresas con mayor capitalización bursátil, sino que solo a las que tienen mayores transacciones. Es decir, aunque no es el mejor indicador, era uno de los mejores instrumentos disponibles a nivel de todo el país. Tendría que contentarse con eso, y después centrarse en su objetivo para desarrollar una mejor herramienta y restregarle su éxito a su jefe en la cara.

Es por esto, que decidió, después de un largo rato de meditación en compañía de velas con olor a caramelo y música de yoga, que la mejor opción era considerar solo las acciones que engloba este índice, ya que el IGPA no hacía ningún filtro a las empresas, y los índices sectoriales podían ser riesgosos por solo invertir en acciones de una sola industria.

Por lo que, María debía comenzar su análisis de las acciones del IPSA, para entregárselo al intimidante y calvo gerente general de la compañía, así que lo primero que hizo fue descargar los precios de estas acciones desde Thomson Reuters, plataforma con la cual obtuvo la información para realizar sus análisis pertinentes. “El internet es un invento maravilloso” pensó María mientras accedía a la plataforma, no tanto por esta como por el video del chihuahua nadando que había visto esa mañana.

Además, María conoce el concepto de fronteras eficientes que estudió en su curso Finanzas II en la Universidad, la cual reúne los portafolios eficientes de mercado, con lo cual se propone crear una de estas fronteras para mostrársela a su jefe como información adicional a las opciones de inversión. Considerando todas las acciones del IPSA, incluido el ETF del IPSA, se disponía a calcular los retornos mensuales para las series de precios. Luego calcularía la matriz de Varianza-Covarianza para todas estas acciones. Con esta información construiría un portafolio eficiente con las acciones del IPSA, permitiendo la venta corta de acciones. Luego crearía un portafolio eficiente con las acciones del IPSA, sin permitir venta corta, en caso que el gerente se oponga a esta estrategia. También, en caso de que el gerente general le entregue cierta flexibilidad para crear un portafolio con venta corta, crearía un portafolio eficiente con un máximo de 10% de venta corta para cada acción.

La empresa, como política de control de riesgo, coloca la restricción de que no se puede invertir más del 30% del capital en una sola acción. Por lo tanto también debe crear un portafolio eficiente con esta restricción.