

# La **BOLSA**: La **MEJOR** **ALTERNATIVA** **¿ A L A R G O P L A Z O ?**

Autor:

Aldo Augusto Martín Quintana Meza

Profesión:

Economista por la Universidad de Lima

Cargo y lugar de trabajo:

Docente de Finanzas en la Pontificia Universidad Católica del Perú y Universidad Privada de Ciencias Aplicadas. Consultor

Con cierta frecuencia escuchamos hablar sobre la bolsa y las acciones, así como de las altas rentabilidades que se obtienen al invertir en ellas. Sin embargo, pocas veces se explica el riesgo que esta implica y menos aun quiénes son las personas, empresas o instituciones idóneas para este tipo de inversión, es decir, si están de acuerdo con su perfil de riesgo. Esto es muy importante porque todos tenemos diferentes maneras de enfrentar los riesgos; a manera de ejemplo, no todos practicamos el mismo deporte (clásicos, de aventura, alto riesgo, etcétera) ni tenemos los mismos hobbies (música, lectura, teatro, pintura, etcétera).

Durante el periodo 1992–2010, la rentabilidad promedio anual de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), medida a través de la variación anual del índice general, fue de 40% en US\$<sup>1</sup>, con un nivel de riesgo o volatilidad de 63% anual. Esto significa que a lo largo de este periodo, en promedio, la rentabilidad anual fluctuó en un rango de -23% a 103%. Dicho de otra forma, la ruta y camino a seguir no han sido muy estables.

Queda claro el porqué la segunda parte del comentario referido al riesgo rara vez se anuncia en las noticias: probablemente porque hablar de riesgo hace, comercialmente, menos atractivo invertir en la bolsa. Sin embargo, lo real es que la bolsa reportó una rentabilidad promedio anual de 40% para ese periodo, ¡todos los años!, y el riesgo quedó solo como una estadística. Es más, la base del índice selectivo de la BVL es diciembre de 1991, lo cual implica que a esa fecha su valor era de 100, mientras que al cierre de diciembre del 2010 el valor del índice selectivo fue de 23,375. Por cada S/. 100 invertidos en el índice selectivo en diciembre de 1991, un inversionista tendría S/. 23,375 al cierre del año 2010. Si este ejemplo lo llevamos a S/. 1,000 ó S/. 10,000 los resultados llaman la atención.

Frecuentemente, rentabilidades como estas llevan a hacerse tres preguntas: ¿quiénes se benefician de los rendimientos de la bolsa como una alternativa de inversión? ¿tienen conocimiento del nivel de riesgo que están asumiendo? ¿qué factor o factores permiten obtener resultados positivos?

En el mundo de las inversiones, la rentabilidad siempre está asociada al riesgo y ambos están directamente relacionados: mayor rentabilidad necesariamente implica mayor riesgo, menor rentabilidad, menor riesgo. Entonces la clave es entender la relación entre la rentabilidad y el riesgo de una inversión y poder determinar de manera clara y sencilla qué factor o factores pueden permitir obtener un resultado positivo; entre estos, tres son determinantes:

**el plazo** (corto, mediano, largo), **la mezcla de las inversiones** (asset allocation) y **la diversificación** (sectorial, regional, global, etcétera).

**El plazo o tiempo**, aunque para muchos suene un tanto vago o general, juega un papel determinante en los resultados de una inversión, sobre todo en el mundo de las inversiones. Cuanto mayor sea el plazo u horizonte de inversión, la probabilidad de obtener resultados positivos con un nivel de riesgo asociado se incrementa, mientras que, cuanto menor sea el plazo u horizonte de inversión, la probabilidad de obtener resultados positivos con un nivel de riesgo asociado, se reduce. Es decir, la determinación del plazo u horizonte de inversión nos permite gestionar la obtención de resultados positivos en términos de rentabilidad y de manera simultánea controlar el riesgo.

El primer fenómeno se explica por la capitalización de los resultados o rentabilidades —el término en inglés es conocido como ‘*the power of compounding*’— mientras que el segundo se debe a la dilución del riesgo a lo largo del tiempo.

**La mezcla de las inversiones** que se debe utilizar resulta de la realización de un ejercicio sencillo del plazo que se va a utilizar. Si el dinero, capital o fondos a invertir están destinados al largo plazo, entonces la mezcla de las inversiones debe estar conformada mayoritariamente por acciones (renta variable) y en menor proporción por bonos (renta fija). Como contrapartida, si el dinero, capital o fondos a invertir están destinados al corto y mediano plazo, entonces la mezcla de las inversiones debe estar conformada mayoritariamente por bonos y, en menor proporción, por acciones. Digamos una mezcla de 80% - 20% para el primer caso y una mezcla de 20% - 80% para el segundo.

La edad del inversionista individual o la edad promedio de los inversionistas representados por un inversionista institucional determina el plazo u horizonte de inversión y también la mezcla de inversiones a utilizar. La mezcla de las inversiones a utilizar también es conocida como el ejercicio del ‘*asset allocation*’ con respecto a las dos grandes clases de activos (‘*asset class*’) que son la renta variable (acciones) y la renta fija (bonos).

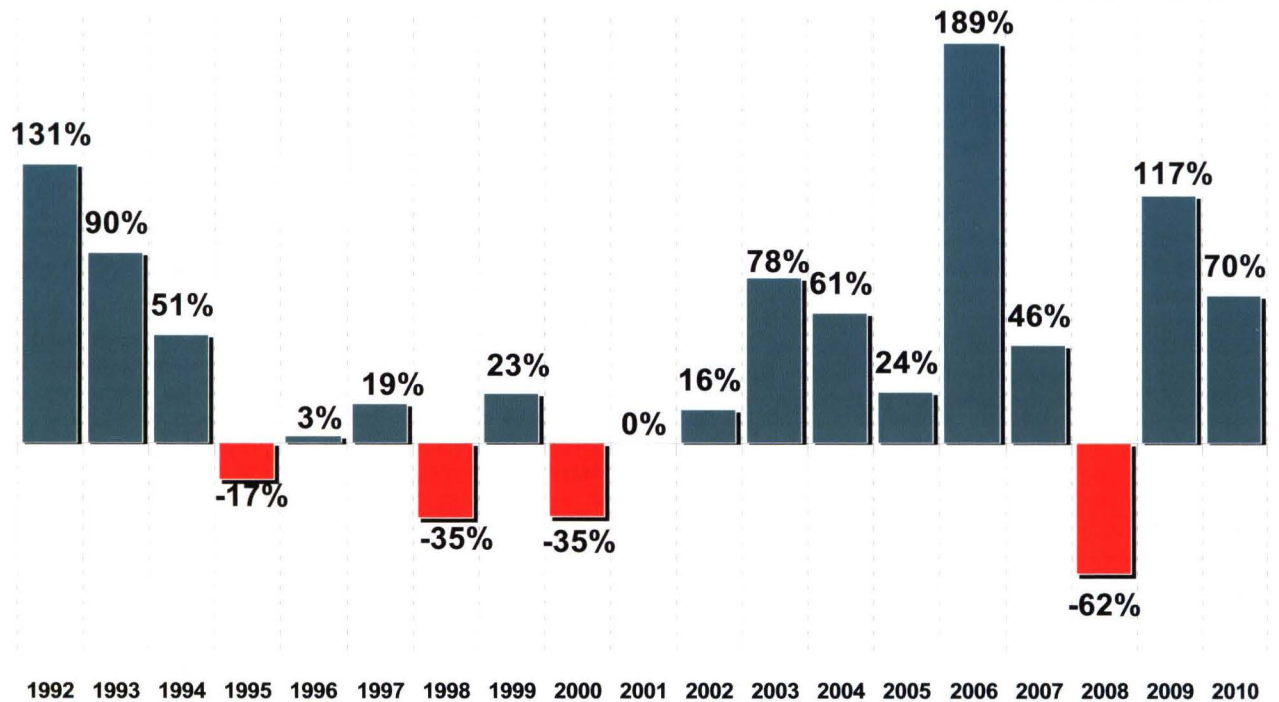
**La diversificación** hace referencia al número de instrumentos o valores a utilizar que forman parte de la inversión a realizar, y también hace referencia a la correlación o nivel de independencia de los resultados de rentabilidad entre cada uno de los instrumentos o valores que forman parte de la inversión a realizar. En términos simples, la diversificación hace referencia a la frase: «**no hay que poner todos los huevos en la misma canasta, pero también hay que supervisar la canasta**».

**¿Y cómo operan estos tres factores cuando se quiere invertir en la bolsa? La respuesta es muy sencilla.**

**Primero**, invertir en la bolsa o mejor dicho en la cartera del índice de referencia, que para nuestro caso hemos utilizado el índice selectivo de la BVL, implica una inversión a **largo plazo**. Invertir en la bolsa significa tener una visión optimista a largo plazo de la

<sup>1</sup> Para incorporar el efecto del tipo de cambio las cifras en S/. nominales se han convertido a US\$ usando el tipo de cambio de cierre al final de cada año.

## RENDIMIENTOS ANUALES DEL ÍNDICE GENERAL DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA EN US\$



Fuente: BVL, BCRP

economía —por ejemplo, el crecimiento anual promedio del PBI— que se va a traducir en resultados financieros positivos en las empresas —por ejemplo, utilidades y dividendos— y que a lo largo del tiempo estos crecerán —por ejemplo, capitalizaciones— y aparecerán nuevas empresas —por ejemplo, inversión—. Si un inversionista tiene una visión pesimista a largo plazo de la economía no debería tener inversiones en la bolsa, a menos que su estrategia sea la especulación profesional. Aquí es importante resaltar que la manera más eficiente de invertir en la bolsa y, en general en cualquier bolsa del mundo, es mediante la inversión en el índice del mercado.

En el caso peruano existen dos índices de referencia del mercado: el índice selectivo, que se ha utilizado en este artículo y el índice general. El primero, está compuesto por 15 valores, mientras que el segundo está compuesto por 34. Estos índices son construidos por la BVL y se calculan diariamente, con lo que al comprar una cartera igual a la del índice, se tiene la misma estructura y resultados de rentabilidad. A este estilo de inversión se le conoce como indexación.

**Segundo**, el monto o porcentaje a invertir en la bolsa depende de la **edad** promedio del inversionista o del grupo de inversionistas representados por un inversionista institucional. Si un inversionista tiene excedentes o ahorro a largo plazo, y su horizonte de inversión es, por ejemplo, a 10 años, debería optar por una **mezcla** 80% (acciones) y 20% (bonos). Este sería el caso de un inversionista o beneficiario joven.

**Tercero**, la forma más eficiente de **diversificar** es mediante la **indexación**. El índice selectivo y general de la BVL son revisados semestralmente puesto que la estructura de los índices es cambiante a lo largo del tiempo y recoge qué empresas y sectores están obteniendo y, van a obtener, los mejores resultados financieros de acuerdo a las expectativas de los inversionistas que participan en el

mercado. Si las expectativas cambian, y de hecho son cambiantes en el tiempo, algunas empresas dejarán de formar parte de los índices para dar paso a otras que lo están haciendo mejor. Asimismo, si las expectativas en torno a un sector cambian, este tendrá menos representatividad en los índices para dar paso a otros con mayor peso o ponderación. Entonces la indexación como herramienta para diversificar no solo es con respecto al número de empresas sino que además es, en cierta forma, **dinámica**.

Aunque le parezca sorprendente, la cartera del índice selectivo ha cambiado más de cuarenta veces desde el año 1991, lo cual equivale a decir que «cada semestre es una historia diferente»<sup>2</sup>.

**En conclusión, si se desea invertir en la bolsa, el dinero, capital o fondos a destinar debe tener un horizonte de inversión a largo plazo; cuanto mayor sea este plazo, mayor proporción de este dinero debería estar invertido en la bolsa. La forma o productos financieros (inversión directa, portafolios, fondos) que se debería utilizar para invertir en la bolsa es través de todos aquellos que usen la indexación como herramienta para diversificar y obtener un rendimiento similar al rendimiento del mercado. Esto facilitará el seguimiento de los resultados de la inversión —el tiempo es caro y escaso— ya que solo se tendrá que monitorear la evolución del índice que se haya escogido.**

(2) Las carteras del índice selectivo y del índice general de la BVL son públicas y están disponibles en el boletín diario de la BVL.