

PULSO Estrategia semanal

Colocaciones de bonos chilenos en el exterior alcanzan US\$8.850 mills. en 2017

Se espera que las colocaciones continúen el próximo año, con mejores condiciones macroeconómicas y refinanciamiento de deudas.

— Además de ser el año en que muchas bolsas han encontrado máximos históricos, 2017 ha traído cifras positivas para los inversionistas de renta fija.

Según comenta Diego Torres, gerente de renta fija internacional de MCC, este ha sido un año récord de colocaciones de deuda corporativa de mercados emergentes, el mejor del que se tiene registro.

En el caso de Chile, acota, las empresas locales han emitido en el exterior un total de US\$8.850 millones desde el cierre de diciembre.

La deuda emitida en el mercado local alcanza los \$1.725.323 millones (US\$2.724,8 millones) entre enero y septiembre, según cifras de la SVS.

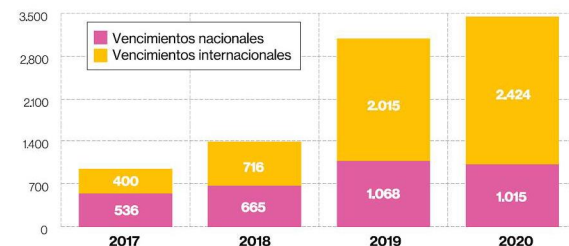
Y se espera que el próximo siga con la tendencia positiva para las colocaciones.

Un factor que apoya estas perspectivas son los vencimientos que vienen en adelante.

Según cifras de Fitch, entre 2018 y 2019 los vencimientos de la deuda —tanto a nivel local como internacional— de las empresas chilenas suman un poco más

Vencimiento de emisiones de empresas chilenas

En US\$ millones



FUENTE: Fitch Ratings en base a datos de la SVS.

• PULSO

de US\$2.700 millones.

De este total, el 37% corresponde a Inversiones CMPC, 22% a Codelco, 18% a Arauco y el restante 23% a ENAP y Masisa, aproximadamente en partes iguales.

Para 2020 la cifra asciende a US\$2.424 millones, que corresponde a bonos de Codelco, Colbún, ENAP, LATAM, Masisa y SQM.

Con estos vencimientos a la vuelta de la esquina, "es probable que muchos de esos bonos se renueven en el mercado", indica Andrés de la Cerda, gerente de renta fija y monedas de BICE Inversiones.

CMPC tiene un bono que vence el próximo año: un papel 144A-S de US\$500 que emitió en 2011, con un cupón de 4,75% anual, compuesto semestralmente.

Sin embargo, esa no será la única variable que afecte a las emisiones futuras: el desempeño de la economía y los números macro que se den jugarán un rol clave también.

De la Cerda comenta que una aceleración de la economía traerá de la mano más proyectos para las compañías. Iniciativas que necesitarán financiamiento.

Las colocaciones de deuda de los últimos años, incluido el auge registrado en lo que va de 2017, no tienen este factor como impulsor, dice el ejecutivo, sino "muchas de las emisiones" que se lleva-

ron a cabo con el fin de refinanciar pasivos, aprovechando un entorno de tasas de interés bajas. Hacia adelante, "queda poco por ese lado", explica.

Aldo Reyes, gerente general de la clasificadora de riesgo Humphreys, concuerda con que la evolución de la economía jugará un rol importante en esta arista. "En nuestra opinión, dado contactos con emisores y banca de inversión, se observa un panorama positivo en cuanto a nuevas emisiones de bonos, en particular, por los síntomas de mayor crecimiento económico y porque debieran comenzar a revertirse los bajos niveles de inversión, obviamente asumiendo que se despeja el entorno político", señala.

Entre los agentes del mercado existe la expectativa de que las elecciones de noviembre de este año resulten en una victoria del ex Presidente Sebastián Piñera, considerado como favorable para los negocios.

A esto se suma, señala Reyes, que "se debiera reforzar" un escenario favorable para las colocaciones "por la propensión a anticipar posibles alzas en la tasa de interés". ● JD

Invertir

mejor

LarrainVial

¿Por qué siempre nos sugieren diversificar nuestras inversiones?

Desde sus inicios, la literatura financiera ha profundizado en la idea de diversificación a la hora de conformar un Portafolio de Inversión. **"No existe el pleno" en las inversiones** (o ganar colocando todas las fichas en un solo número de la ruleta del casino). Si analizamos el IPSA, por ejemplo, desde el año 2006 hay 4 años de retornos anuales negativos y 8 positivos.

Veamos el gráfico. En él mostramos la rentabilidad acumulada de algunos sectores que componen el IPSA desde el año 2008. Claramente no existe un sector que, consistentemente, gane todos los años, así como tampoco existe un sector que sea el peor año tras año. Destaca, además, que el IPSA se ubica en "la mediana del gráfico".

Siempre nos podemos ver tentados de "colocar todas las fichas" a una clase de activo en específico, en especial cuando vemos lo bien que le ha ido. Seguramente todos hemos pensado: "¡por qué no compré más acciones -chilenas- este año!". Pero lo que nos muestra la evidencia es que en finanzas los retornos tienen volatilidad, y de ahí que

La mejor manera de evitar malos ratos sea mediante la diversificación.

La diversificación es más cotidiana de lo que uno puede pensar. Por ejemplo, ¿cuáles son los jugadores que conformarían la mejor selección chilena de la historia? Claramente habrá nombres como Elías Figueroa, Roberto "Cándor" Rojas, Claudio Bravo, Iván Zamorano, Marcelo Salas, Alexis Sánchez, entre tantos otros... pero nadie elegiría solo delanteros para el equipo ideal. Es racional elegir al mejor para cada posición y, junto a eso, decidir si queremos un equipo defensivo u ofensivo.

Diversificar, por tanto, permite que ante eventos inesperados (especialmente cuando el precio de las acciones o bonos caen), podamos cubrirnos y evitar malos ratos; en la práctica, **las pérdidas de un activo pueden ser compensadas por las ganancias de otros en un portafolio de inversión.** Ante la incertidumbre de los precios y los mercados, claramente es una opción sensata.

RENTABILIDAD ACUMULADA DE SECTORES DEL IPSA
INDICE BASE 100 = ENERO 2008

Commodities, Construcción, Retail, Consumo, IPSA

Fuente: LarrainVial Estrategia

Los contenidos de esta sección han sido extraídos de informes mensuales que elabora el equipo de LarrainVial Estrategia a nuestros clientes.

Invierte junto a expertos

conversemos
larrainvial.com/invierte