

INVERSIÓN EN BONOS URUGUAYOS EN DÓLARES FUE LO MÁS RENTABLE EN 2011

Dato. Para 2012 analistas recomiendan Letras en pesos y acciones en EE.UU.

■ FABIAN TISCORNA

En 2011 la inversión en bonos uruguayos en dólares y en Letras de Regulación Monetaria en pesos fueron de las mejores opciones por su rentabilidad. Para 2012 asesores financieros sugieren apostar por Letras, acciones estadounidenses y deuda de provincias argentinas.

De acuerdo a la encuesta de Confianza del Consumidor realizada en noviembre por Equipos y la Universidad Católica, al 23% de los uruguayos sus ingresos "les alcanzan bien, pueden ahorrar".

La pregunta es qué hacer con el ahorro. Como se dice, "con el diario del lunes" es más fácil opinar. Así, para alguien que al 31 de diciembre de 2010 invirtió US\$ 10.000, al evaluar la situación a fin de 2011, lo mejor que pudo hacer fue colocarlo en el bono global en dólares de Uruguay que vence al 2036.

Si hizo eso, obtuvo en un año ganancias por US\$ 2.039. Es decir, a fin de 2011 contaba con US\$ 12.039 en vez de los US\$ 10.000 con los que comenzó el año, según cálculos de El País (sin descontar lo que debió pagar de IRPF y comisiones).

Si optó por algo más conservador, como poner el dinero en un plazo fijo en dólares a un año, logró ganar apenas entre US\$ 15 (si lo colocó en los bancos que pagan menos como Surinvest y HSBC) y US\$ 210 (si

Renta. Por alquiler de vivienda en Montevideo fue de 7%.

puso en Fucerep, el que más interés paga). Ahora, si invirtió esos US\$ 10.000 en un bono global uruguayo en Unidades Indexadas (UI) perdió dinero. Si optó por invertir en derivados asociados a la evolución de un commodity, el resultado fue dispar (ver gráfico).

"En 2011 había que ser muy selectivo para encontrar el tipo de activo que iba a tener retornos pronosticables dentro de la volatilidad del mercado", dijo a El País el socio de ProCapital, Javier Gómez.

"Lo que mejor anduvo fueron los mercados emergentes latinoamericanos, la deuda soberana en dólares principalmente, y por otro lado lo que es el mercado de deuda doméstica —dentro de los que está incluido Uruguay— que también tuvo buenas rentabilidades", afirmó. Respecto a esto último, las Letras de Regulación Monetaria (LRM) dieron retornos del entorno de US\$ 1.000 por cada US\$ 10.000 invertidos. "Después se destacó el mercado de lo que se llama 'high yield' norteamericano. Son

bonos de alta renta de empresas de segunda o tercera calidad", apuntó.

2012. Para alguien que ahorró dinero en los últimos años, ¿en qué le sugieren invertir los asesores financieros en 2012?

El CEO de la gestora de patrimonios FDI, Mariano Sardans, dijo a El País que "sin lugar a dudas el dólar vuelve a resurgir como la moneda estrella" ya que "la economía norteamericana es la única que muestra signos claros de recuperación".

Para Sardans lo ideal es invertir el 70% en activos de renta fija (como los bonos), 20% en acciones y 10% en inmuebles de Estados Unidos.

En renta fija "sugerimos colocaciones en pesos uruguayos y dólares en partes iguales. En moneda local, con perspectivas estables respecto del tipo de cambio, las LRM a seis meses son una excelente alternativa dado que rinden un 10,5% anual. En dólares, los plazos fijos bancarios son un excelente instrumento para darle estabilidad a la cartera, aunque recomendamos colocaciones a no más de dos años de plazo", dijo.

Respecto a los títulos uruguayos, Sardans dijo que si bien se está a pasos de conseguir el 'investment grade', los bonos soberanos en dólares están a precios muy elevados y por ende podrían sufrir una corrección a la baja. Quizás es un buen momento para tomar parte de las ganancias que vienen acumulando desde el 2002.

Para Gómez, en 2012 va a primar el contexto de volatilidad "que va a ser prolongado probablemente".

Por eso "hay que tratar de elegir las historias más sanas como la de 'los buenos vecinos'", es decir deuda de países como Brasil, Colombia, Perú y Uruguay. "No va a haber retornos tan buenos como los de 2011, pero si podés esperar previsibilidad, seguridad y una relación riesgo-retorno que todavía justifica" la inversión, indicó. Aunque reconoce que los bonos de Brasil, Perú y Uruguay han subido mucho de precio, esos activos "son más tentadores que otros más inciertos como Argentina o Venezuela".

Apuntó además que "puede haber oportunidades a nivel de bancos en EE.UU. como Bank of America, Citibank, sobre todo en títulos de deuda".

Esas instituciones "han sufrido la desvalorización accionaria en 2011 entonces la prima de

Resultado de invertir US\$ 10.000 en diferentes rubros en 2011

Ganancia o pérdida en dólares



Oro
999



Plata
-1.072



Petróleo
815



Soja
-1.217

Bonos Globales Uruguay

UI vencimiento al 2018	65
UI vencimiento al 2027	-267
UI vencimiento al 2037	-1.231
UI vencimiento al 2030	-1.023
Dólares vencimiento al 2022	1.647
Dólares vencimiento al 2025	1.663
Dólares vencimiento al 2033	1.953
Dólares vencimiento al 2036	2.039

Plazo Fijo

En pesos max (Bandes)	906
En pesos min (Surinvest y Discount)	401
En dólares max (Fucerep)	210
En dólares (HSBC y Surinvest)	15

EL PAÍS

EE.UU. Bono a 10 años (2020)	1.048
Argentina Bono al 2033	-1.301
Venezuela Bono al 2022	1.738

Letra de regulación monetaria

En pesos a 1 año	1.011
En UI a 1 año	1.175

riesgo que están pagando es bastante alta" pero además "en la medida que la economía americana se empieza a recuperar y los bancos empiecen a depurar sus balances, lo esperable es que la situación mejore", agregó.

Por su parte, Mariana Diehl de Banca Privada de la firma Puente (que da servicios de administración patrimonial) dijo a El País que "nos estamos manteniendo en una posición defensiva y cautelosa ya que vemos que el 2012 va a tener una alta volatilidad y que los riesgos de que el mercado bajé están incrementándose". A eso se suman las "elecciones en Francia, México, Rusia y EE.UU. por lo que estos hechos pueden agregar incertidumbre al mercado". Por eso, "favorece mos activos con tasa real positiva, que generen el pago de interés por sobre los activos volátiles", afirmó. En ese sentido, Diehl dijo que "en el caso de los bonos, se pueden obtener tasas atractivas, sobre todo en países latinoamericanos como Argentina donde hay bonos provinciales que rinden más del 10%".

En cuanto a acciones, Sardans señaló que "seguidmos recomendando aislar y encapsular las posiciones en acciones solo al mercado norteamericano". Por ello sugiere invertir la mitad del 20% de la cartera destinado a acciones, en aquellas que "componen el índice S&P 500 de empresas de gran capitalización, multinacionales y totalmente maduras" y "la otra mitad en las que componen el índice S&P 400 de empresas de mediana capitalización".

En cuanto a inmuebles, "para potenciar el componente fijo de retornos del portafolio recomendamos comprar con el 10% restante de la cartera propiedades también en EE.UU., donde creemos ya se materializó el ajuste de precios casi por completo", indicó. En este segmento recomienda utilizar "los REIT (Real Estate Investment Trusts). Estos instrumentos no sólo le permiten al inversor optimizar los costos asociados al posicionamiento —se ahorran costos inmobiliarios y de administración—, sino también le permiten fácilmente capitalizar las subas que se esperan de este mer-

cado y maximizar la renta resultante", agregó.

Por su parte, Fernando Díaz, director de FDI, dijo a El País que "entre los 83 países relevados por Global Property Guide, Uruguay ocupa la posición número 28 entre los lugares más rentables para la compra de viviendas destinadas al alquiler". Si bien "los precios de las propiedades han continuado aumentando en dólares durante el año pasado y se mantienen altos, el sector inmobiliario uruguayo continúa siendo una buena opción", añadió.

"La rentabilidad bruta antes de impuestos de las viviendas en Montevideo estuvo en el rango del 6% al 7,6% anual (entre el 3,6% y el 5,1% neto anual estimado), mientras que el tiempo de recupero de la inversión se da en 16 años y tres meses", expresó.

No parece ser una buena opción invertir en derivados asociados al precio de commodities. Según Diehl "el menor crecimiento global no favorece a los mismos" y en cuanto al oro, "solo lo vemos como un juego defensivo a largo plazo, pero muy volátil en el corto plazo".

