



AVANCE de Carácter Técnico

División de Asesoría Tributaria & Legal.

Año: 2020

Mes: Mayo No. 8

Inversiones sustentadas en Commodities (sólidas o no en este momento de pandemia?).

Para poder llegar a una conclusión, primero debemos comprender de qué se trata este tipo de inversión.

Estamos hablando en primer lugar, de una inversión distinta a la adquisición de Acciones o Bonos, que suelen ser las más clásicas para todo inversor.

Podemos decir que los commodities o materias primas son bienes transables en el mercado de valores.

Existe de varios tipos, entre los cuales contamos:

✓ **Commodities sobre metal:** Estos commodities son los metales utilizados como materias primas en los procesos industriales, tales como el oro, la plata, el cobre o el platino.

✓ **Commodities agrícolas:** constituidos por aquellas materias primas que tienen su origen en la naturaleza como

por ejemplo el trigo, el maíz, el azúcar, el algodón o el café.

Commodities cárnicos: Este tipo está formado por el ganado vivo porcino o bovino, la leche o la manteca.

Commodities financieros: Dentro de este tipo encontramos los bonos o el Eurodollar, por ejemplo.

Commodities de índices: Está compuesto por los principales índices, a saber, el Nasdaq, el Dow Jones y el Nikkei.

Commodities de monedas: aquí estarían el Euro, la Libra Esterlina, el Dólar o el Franco Suizo, como de uso frecuente.

En tiempos de inestabilidad económica, cuando el valor de la acción o del bono, dependen del desempeño de la entidad que les emite, las inversiones tienden a

desplazarse desde el clásico mercado bursátil a productos menos riesgosos como los commodities, aumentando su valor conforme se eleva la demanda.

Por qué se diría que son menos riesgosos? La razón es simple: su valor de inversión en buena parte de los casos, no está sometido o deriva del desempeño de una entidad, sino que el valor es intrínseco del propio bien de inversión.

Visto de otra manera diremos: por ejemplo, si invertimos en acciones de una entidad exitosa y sólida, qué nos puede garantizar que el próximo año su desempeño será el mismo y en consecuencia nuestro valor de inversión se mantenga o se incremente? Nada lo garantiza.

Ahora bien, y usando otro ejemplo, pensemos en el oro, al invertir en un commodity sustentado en él, podemos entender que su valor no dependerá de una entidad explotadora de oro en sí, sino que dependerá de su valor de comercialización en el mercado. Allí radica la gran diferencia con la premisa de una inversión tradicional.

Pero también es cierto, que sus valores aunque se presumen más seguros que las inversiones tradicionales, también representan un elemento de riesgo, tan o menos relevante, dependiendo del tipo de commodity objeto de la inversión y el momento que se viva.

La inversión en commodities, puede tener riesgos y puede también tener ventajas.

Veamos:

Entre sus ventajas podemos contar con dos muy importantes:

- ✓ Tiene retornos altos: la misma volatilidad de estos productos permite que sus inversionistas puedan tener grandes ganancias o pérdidas. Ese riesgo es recompensado con un mayor retorno o rendimiento.
- ✓ Se puede transar rápidamente: son insumos vitales para la producción de bienes y servicios y un mercado atractivo para los inversionistas.

Con respecto a sus desventajas, encontramos:

- ✓ Depende de factores externos: entendamos por estos, por ejemplo, las sequías agrícolas del año, las tensiones políticas en una región y la desaceleración de la economía de un país clave. Todo ello, repercute en los mercados mundiales; vale considerar igualmente, los temas geopolíticos, climáticos y coyunturales de todo tipo que puedan afectar el valor de referencia o negociación de este tipo de inversión.
- ✓ Es volátil: la volatilidad estadísticamente histórica de la mayoría de materias primas, está cerca del 30% anual. Esto significa que durante el transcurso de un año, el precio de una materia prima subyacente fluctuará en un promedio

de 30%, hacia arriba o hacia abajo, según los expertos.

Es un tipo de inversión que puede ser ofrecida por cualquier entidad que negocie paquetes (unidad directa, portafolio, etc), entre las cuales pueden estar las Casas de Bolsa, entidades bancarias, bancos de inversión, etc.

Las transacciones con commodities se realizan en dos tipos de mercados. El mercado de contado conocido como spot y el llamado, mercado de futuros.

En el mercado spot se realiza la compra-venta de mercancías o materias primas (commodities) mediante una transacción de mercado denominada al contado y con el precio acordado (precio spot) y donde el intercambio de productos se produce en el presente, y con base a vertientes de análisis basadas en el presente.

En el mercado de futuros, el valor se traza sobre bases proyectadas o muy bien determinadas, pero que no necesariamente son la mejor base cierta (por ejemplo, sobre el precio de la cosecha de trigo del año 2022, que si bien es cierto, puede ser previsible con base a comportamientos constantes previos, no es totalmente segura porque no se sabe aún si la cosecha efectivamente resulte exitosa, por ejemplo).

Como hemos venido observando entonces, el precio de los commodities depende de la confianza, pero también depende de elementos indeterminables.

Visto lo anterior y analizando el comportamiento de unas hipotéticas inversiones efectuadas a inicios de 2019, sustentadas en commodities con base en el precio del petróleo, oro, o algodón, nos preguntamos: alguien podía pensar que en el 2020 podía pasar lo que está aconteciendo?; la respuesta es obvia: no figuraba en el panorama.

Entendamos que uno de los principales aliados comerciales, para la mayoría de los países, lo constituye China (allí tienen el asiento operativo grandes corporaciones foráneas, por temas de ventajas competitivas, allí se produce un alto porcentaje de bienes y partes empleadas en múltiples procesos industriales en muchas partes del planeta, etc.), y ahí, es donde comenzó el virus.

Luego de ello, otras grandes economías del orbe como Italia, España, Francia y Estados Unidos, le siguieron en cuanto a la propagación y sus efectos, por lo cual es fácil entender que todo vínculo comercial que constituya un cordón umbilical con la economía de cualquiera de estos países, se verá tremadamente afectado como consecuencia de todo lo que se vive en la actualidad; es una realidad a gritos.

Ahora bien, qué han manifestado los organismos internacionales autorizados sobre qué esperar en este 2020?. Veamos:

En la edición de abril de su informe *Commodity Markets Outlook* el

Banco Mundial (BM) asegura que “*la conmoción económica mundial provocada por la pandemia de COVID-19 ha hecho bajar la mayoría de los precios de los productos básicos, lo que se espera que se traduzca en precios sustancialmente más bajos en 2020*”.

Dicho Informe BM destaca también que “*Los productos básicos de energía y metales son los que más se han visto afectados por la repentina interrupción de la actividad económica y la grave desaceleración mundial que se prevé. Los productos básicos asociados con el transporte, especialmente el petróleo, han experimentado los descensos más pronunciados. A pesar de que las repercusiones en las perspectivas de la mayoría de los productos básicos agrícolas son solo moderadas, las perturbaciones de la cadena de suministro y las medidas gubernamentales para restringir las exportaciones o el acopio de productos básicos suscitan la preocupación de que la seguridad alimentaria pueda estar en peligro en algunos lugares (...)*”.

Lo anterior tiene mucha lógica: el virus no afecta el bien producido en si mismo, o el insumo cosechado; lo que afecta el valor de ellos, es la demanda que ha caído, las trabas de comercialización o transporte por todo lo que conocemos; ello si incide en su valor.

Se puede observar en el informe que el precio promedio mensual del petróleo cayó en un 50 % entre enero y marzo.

Se situó en un mínimo sin precedentes en abril y algunos puntos de referencia se negociaron en niveles negativos. Se espera que en este año el precio muestre un promedio de USD 35 por barril, lo que significa una fuerte tendencia a la baja con respecto a la estimación inicial prevista para octubre, y una dramática caída del 43 % con respecto a la media de USD 61 por barril de 2019.

Este comportamiento del petróleo, no podía ser otro: al no haber la misma cantidad de vehículos circulando a nivel mundial, aviones en el aire o industrias en su actividad normal, pues la demanda del hidrocarburocae, y con ello, su precio.

En cuanto a los metales cita el informe que sus precios, también cayeron a principios de 2020. Los mayores impactos se produjeron en el cobre y el zinc, los cuales están monolíticamente vinculados a la actividad económica mundial. Se prevé que en 2020 los precios de los metales mostrarán una caída total de 13 %.

En referencia a los precios de los insumos agrícolas, se observa que estos están menos vinculados al crecimiento económico, y en el primer trimestre de 2020 solo se registraron disminuciones menores, hecha excepción del caucho, que es utilizado en el transporte. Se prevé que en 2020 los precios se mantengan en general estables, por cuanto los niveles de producción y el stock de la mayoría de los alimentos básicos se encuentran en máximos

históricos. Aquí el problema indeterminable, sería una caída en la demanda por contracción económica.

Visto todo lo anterior, siempre es oportuno reeditar aquella vieja interrogante que es ícono en materia de inversión: los precios de los commodities reflejan la realidad de una economía mundial mejor o peor que el nivel de los mercados bursátiles?.

La respuesta debería ser sencilla, pero hoy estamos viendo que, por los efectos de la pandemia, esto no necesariamente es así, y sobre todo porque el comportamiento de la pandemia es impredecible, nadie la considera un marcador a tener en cuenta en cualquier escenario o ecuación, y sobre todo que la determinación o el comportamiento de un precio, sea en el mercado que sea, está siempre asociado a muchas variables predecibles o estacionales, pero la aparición de un virus, no podrá serlo nunca.

Según diversos reportes, fue el 23 de marzo pasado el día en que las Bolsas reconocidas a nivel mundial, tocaron sus mínimos desde el comienzo de la pandemia y para ese momento, el precio del petróleo, por ejemplo, aun no había comenzado a sufrir de lleno el impacto del COVID-19. Marcaba tendencias, pero por otras razones distintas al efecto-virus.

Hoy, algunos de los mercados ya han logrado recuperarse en algo, del efecto que sufrieron en marzo, pero el petróleo sigue aún en dura batalla, para logar recuperar o revertir la curva negativa, y

tratar de recuperarse un poco.

En otro orden de ideas, encontramos que el índice más famoso de materias primas es el Thomson Reuters/Jefferies CRB Index, siendo el más antiguo, seguido, respetado y tradicional. Fue en su comienzo calculado por el Commodity Research Bureau en 1957 y se compuso en su inicio de 28 commodities, pero actualmente se mantiene con una estructura de 19 que cotizan en las mayores Bolsas. La última vez que este índice estuvo en niveles tan bajos como el de marzo, fue en el año 1972.

Finalmente, vale decir que en este año, solo un commodity-metal, resultó ileso de todo esto: el oro. Este conocido elemento químico cuyo número atómico es 79, y es orgulloso miembro de la Tabla Periódica, lideró el ranking con el 12,7% de crecimiento acumulado, superando por mucho, el momento que pasan el resto de los metales preciosos. El oro fue el commodity que más escaló en precio porque los inversores lo consideran siempre “*como un refugio en tiempos de incertidumbre*”.

Como hemos visto, este año era impredecible; siendo esto así, solo nos resta preguntarnos: en las ecuaciones para la obtención de comportamientos de precios en un tiempo futuro, habrá que incluir de ahora en adelante la variable “*dependiendo de que no aparezca un nuevo virus*”?

Antonio Dugarte Lobo.
Socio División de Asesoría Tributaria & Legal.