



# ¿Cómo estructurar la cartera de inversiones chilenas pensando en el nuevo gobierno?

■ En acciones la recomendación es mantenerse lejos de los sectores regulados, y en renta fija preferir posiciones cortas y en UF.

POR FRANCISCA ACEVEDO O.

Los activos chilenos tuvieron ayer una dura jornada post elecciones. La bolsa cayó 6,2% y el dólar cerró en un nuevo máximo histórico de \$ 876. Aun así, los movimientos de precios estuvieron en el rango conservador de las proyecciones, ya que el triunfo de Gabriel Boric estaba en parte internalizado.

Ahora la recomendación de los expertos es no hacer cambios radicales en las carteras de inversión, pero sí algunos ajustes.

“Las acciones locales no estaban en nuestra recomendación de inversiones desde antes de la segunda vuelta presidencial y en renta fija seguimos posicionados en duraciones cortas y en UF” señalan desde Sura Inversiones.

Asimismo, desde hace un tiempo, la recomendación de Sura Inversiones “ha sido mantener una parte de los ahorros dolarizados”. En esto hay amplio consenso entre analistas y *portfolio managers* a raíz de la mayor volatilidad del mercado local.

No obstante, algunos piensan distinto. “Nuestra proyección es que la bolsa chilena podría acercarse a acumular una caída de 10% post elecciones, pero vemos que las valorizaciones de algunas acciones pudieran dar oportunidad para entrar”, indica el estratega senior de Bci corredora de bolsa, Alexis Osses.

## Difícil escenario para SQM e ILC

El lunes hubo un alto nivel de operaciones en la Bolsa de Santiago. La acción más transada fue SQM, con un volumen que superó los 1,23 millones de acciones. “Además del tema de las elecciones, eso tuvo que ver con un cambio de recomendación de BofA sobre SQM”, dice el *portfolio manager* de



“Las acciones exportadoras, las con menor exposición a ingresos locales, y que no estén en sectores regulados, son las acciones donde vemos oportunidad”, dice Osses de Bci corredor de bolsa.

acciones chilenas de Quest Capital, Gutenberg Martínez.

Bank of America recortó su precio objetivo para el ADR de la minera metálica, de US\$ 67 a US\$ 50, por eventuales impuestos más altos y la posibilidad de interferencia en concesiones mineras existentes con la llegada de Boric.

Esto hizo que la acción de SQM retrocediera ayer 14% a \$ 41.211. Otras acciones que podrían verse afectadas son las de “sectores regulados o aquellos en los que pudiéramos ver mayor regulación”, comenta Osses.

En especial, “las acciones que se ven más complicadas son las de salud y previsión, el nombre clave es ILC, ya que todos sus

negocios tienen que ver con temas de regulación”, explica Martínez.

En esa línea, también podrían sufrir un poco más las ya castigadas acciones eléctricas y sanitarias.

## Oportunidades en la exposición internacional

En la vereda opuesta, los títulos que podrían mostrar un mejor desempeño serían los más expuestos al extranjero.

“Las acciones exportadoras, las con menor exposición a ingresos locales, y que no estén en sectores regulados, son las acciones donde vemos oportunidad”, menciona.

Además, sus valorizaciones están con importantes descuentos, por lo que proyecta que “al tener menor exposición a ingresos locales y si a nivel internacional volvemos a niveles pre pandemia, deberían ser las que presenten mejor desempeño”.

Algunas de ellas son Enel Américas y Vapores. “Enel Américas no tiene ningún activo en Chile, sino en el resto de Latinoamérica, en Brasil, Colombia y Perú. Mientras que Vapores lo único que tiene son acciones de la naviera alemana Hapag Lloyd”, apunta Martínez.

También cree que en el margen se pueden ver beneficiadas acciones como “Concha y Toro, que exporta mucho y además en dólares, por

lo tanto, la depreciación del peso le ayuda”.

Pero esto no se cumpliría para todas las compañías exportadoras, ya que en el caso de CMPC, Copec, SQM y CAP pesaría más otros aspectos, en los que el nuevo gobierno podría hacer cambios.

“En las forestales está el tema de los pueblos originarios y sus tierras y las mineras pueden verse afectadas por nuevas regulaciones ambientales y el tema del agua”, detalla Martínez.

## La UF y el corto plazo

La inflación hizo sufrir a la renta fija nacional en 2021. No obstante, el *portfolio manager* de renta fija chilena de Falcom Asset Management, Ignacio Godoy, dice que el universo de compañías que ellos siguen “ha mostrado buenos resultados y sólidas generaciones de Ebitda (ingresos antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) hasta el tercer trimestre, como Besalco o SM SAAM, y las expectativas para el cuarto trimestre se ven de la misma forma”.

Godoy cuenta que su estrategia en deuda chilena está enfocada en “tener un portafolio de bonos en UF que se vean castigados, con plazos hasta cinco años y tratando de evitar bonos más largos”.

caídas de XTB Latam, Sebastián Espinosa, comenta que el tipo de cambio también ha reaccionado a los temores internacionales por la propagación de la variante Ómicron.

“Ahora el mercado queda atento a los movimientos y anuncios de gabinete que haga el próximo Presidente, además de cuán presente estará el Partido Comunista en el futuro gobierno, algo a lo que también el mercado pone especial ojo”, explica.

“El peso chileno tiene techo en los \$ 878, máximos históricos y por encima de esa zona, los \$ 900 suenan de forma fuerte. En caso contrario, los \$ 850 son el piso relevante a tener en cuenta”, prevé.

## Aumenta el riesgo país

En tanto, los *credit default swaps* (CDS) a cinco años, que miden los riesgos de no pago para los papeles soberanos locales, subieron 0,84% hasta los 88,52, mientras que los CDS a 10 años lo han hecho 0,81% hasta los 144,80.

“Similar a lo que vemos en términos de renta variable y otros activos, creemos que los CDS ya tenían incorporado la victoria de Boric y potenciales reformas estructurales en el mediano plazo que podrían implicar un deterioro de las cuentas fiscales”, señala Ratto.

“Hacia adelante, los inversionistas internacionales estarán mirando muy de cerca los próximos pasos del nuevo gobierno y si estos son coherentes con el discurso de mayor moderación que marcó la segunda vuelta de las elecciones”, concluye.