



Miércoles, 17 de mayo de 2023 | 12:15

El impacto de la salida de las AFP de los fondos small cap

En el mercado esperan una nueva pérdida de patrimonio para estos vehículos a finales de 2023. Y, si bien algunos miran con atención qué puede pasar, otros creen que hay resguardos.



Compartir

A⁻ A⁺ Enviar**Camilo Castellanos**

Editor

Hay un sector al que estará especialmente atento el mercado este 2023: las empresas de pequeña capitalización o *small cap*. Pese al repunte que han vivido en el último tiempo, el retiro de posiciones de las AFP de los fondos que siguen este mercado deja abiertas varias dudas.

Gonzalo Trejos, gerente de Estrategia de Quest Capital, es uno de los que está especialmente atento al mercado de *small cap*. “Nuestro fondo Quest Acciones Chile va realizando en el tiempo el ajuste en su estrategia entre *large cap* y *small cap*”, dice Trejos. “Si se ve reducida la liquidez y profundidad del mercado *small*, claramente en los portafolios debiera haber una rebaja del componente de ese sector”, advierte.

Las AFP han estado retirando sus posiciones de los fondos que siguen empresas de pequeña capitalización, ante los posibles cambios regulatorios que buscan prohibir las dobles comisiones (o “comisiones fantasma”) que pagan a gestores, por inversiones que pueden realizar de forma directa. Una salida de estos vehículos ya comenzó a finales de 2022 y se espera que continúe este año.

En el mercado proyectan que el movimiento de AFP llevará a una pérdida de patrimonio en los fondos de *small cap* que se debería materializar hacia el cuarto trimestre de 2023. Para algunos, esto presenta riesgos, dado que estos institucionales dan un soporte clave al sector. Para otros, el pago en especies (bonos o acciones) limitaría el golpe en liquidez y rentabilidad.

Para el cuarto trimestre, los cálculos en el mercado apuntan a una reducción de patrimonio en los fondos de *small cap* similar a la vivida a finales de 2022, cuando las AFP iniciaron su retirada. Si se replica ese escenario, la baja del patrimonio sería nuevamente de alrededor de -5%.

Esto podría amenazar a las inversiones en el sector. Trejos, de Quest Capital, advierte que el segmento de *small cap* en Chile es “por su constitución” poco líquido y que, si bien en periodos largos, como 10 años, ha evidenciado un buen desempeño versus el resto de acciones locales, no lo ha conseguido en los últimos cinco años, “donde hemos visto más complicaciones locales”. Y cree que el movimiento de las AFP puede afectar a este sector. **“La salida de los institucionales de estos fondos evidentemente le resta potencial a un activo precisamente respaldado en su historia por las AFP, las cuales le han dado estabilidad a sus precios”**, advierte Trejos, de Quest Capital. Esto, cuando las AFP son los mayores inversores en estos fondos.

No todos ven riesgos patentes. Algunos analistas confían en que, por los mismos acuerdos alcanzados entre las AFP y las administradoras, hay resguardos que impedirían un impacto considerable en liquidez y rentabilidad. El principal es que la mayoría de los fondos de *small cap* realizaron un cambio en el reglamento interno que permite que el rescate de las AFP sea pagando especies, es decir, bonos o acciones. **“Una parte de los problemas de liquidez, que podrían generarse por el retiro de los institucionales no va a ocurrir gracias a eso”**, dice Gonzalo Reyes, socio de Abaquus.

“Al ser rescates voluntarios y en especies no debería afectar la rentabilidad de la categoría”, plantea Mabel Weber, subgerente de Acciones Latinoamericanas de BICE. **Y agrega que, pese a los rescates en especies que realizaron algunas AFP a finales de 2022, “la rentabilidad de la categoría este año ha sido positiva, ya que (estos institucionales) han mantenido gran parte de las acciones recibidas”**.

De hecho, en el mercado se está hablando de una recuperación de los retornos de los fondos *small cap*. En promedio, estos fondos habrían rentado alrededor de 30% en 2022, según fuentes de la industria. Y, en lo que va del año, estaría en torno a 8%.

Esto, con el índice IGPA Small evidenciando una rentabilidad de 51,69% en 2022 y de 9,25% en lo que va de 2023. Frente a un rendimiento de 22,13% del IPSA el año pasado y de 6,39% entre enero y mayo.

La fuerza de las pequeñas

Evolución de los índices bursátiles de la Bolsa de Santiago IGPA Small e IPSA, desde 2022.



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de Bolsa de Santiago.

“Este año (los fondos de *small cap*) han mostrado un buen desempeño nuevamente, quizá por revisiones al alza de lo que se esperaba fuese un año sumamente negativo”, dice Trejos, de Quest.

“El rendimiento de los fondos tanto en 2022 y 2023 ha sido de recuperación con retornos positivos, después de superar las pérdidas de los años anteriores donde se dieron los retiros de las AFP y mayor incertidumbre local”, concuerda Weber, de BICE.

Y, para Weber, hay oportunidades en este sector. “Seguimos positivos en la categoría *small cap*, donde las transacciones reales de compra y venta de activos han mostrado atractivas valoraciones”, dice. Esto, pese a que admite que el 2023 será desafiante en términos de utilidades. “Esperamos caída en la mayoría de sectores salvo en *utilities*, transporte y telecomunicaciones”, dice Weber. “Sin embargo, vemos con buenas perspectivas a los sectores de pesca y salmónes, por sus atractivas valorizaciones, y el de consumo”.