

[Inicio](#)[Análisis](#)[Recomendaciones](#)[Mercados en línea](#)[Entrevistas](#)[Columnas](#)[Repo](#)

Santiago de Chile. Lun 30/10/2023

1:16

Santiago

Temp Actual 11°C Muy nuboso

[Temas](#) • [Renta Fija](#) • [Banco Central](#) • [SQM-B](#)

Miércoles, 25 de octubre de 2023 | 15:50

Las oportunidades que se están abriendo en la deuda privada

Este tipo de activo está ofreciendo retornos de dos dígitos, según analistas. Y con la TPM ad portas de un giro decisivo, sería el momento de exponerse, creen algunos.



Compartir

A⁻ A⁺ Enviar**Franco Muñoz**

Periodista El Mercurio Inversiones

El ciclo de bajas de tasas que ya inició el Banco Central está destruyendo la era dorada de altos retornos a bajo riesgo, que estaban entregando instrumentos como los depósitos a plazo y el *money market*. Pero, lo que es un golpe para algunos, sería una oportunidad para otros. Una clase de activo en particular está comenzando a experimentar lo que se espera que sea una importante reactivación: la deuda privada.

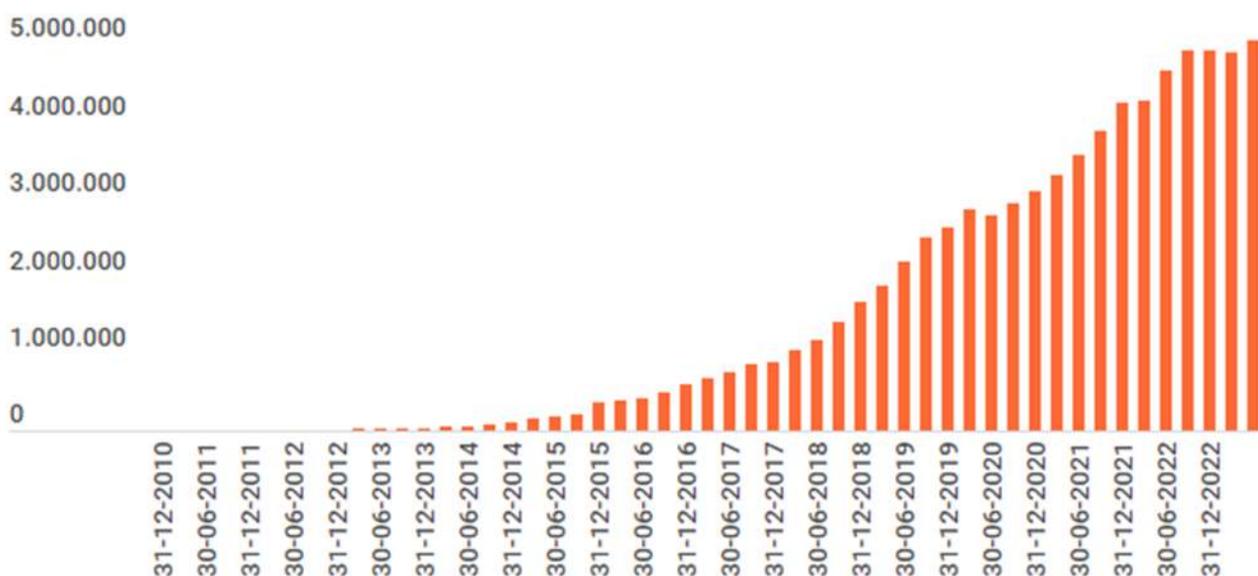
“Durante los últimos meses, se ha visto una reactivación en este tipo de activo, principalmente porque la diferencia de retorno con los depósitos a plazo y los fondos *money market* se está haciendo cada vez más atractiva”, plantea Daniel Soto, gerente de Deuda Chile de Ameris.

Es que la deuda privada está siendo uno de los activos no tradicionales más atractivos, según analistas, en medio del ciclo de recorte de tasas del Central. Esto, dado que permitiría “amarrar” las tasas altas vigentes por más tiempo. De hecho, varios apuestan a que entregará retornos de dos dígitos (entre UF+10% y UF+12%, según algunos cálculos), con fondos de facturas o mixtos como los más recomendados para inversionistas *retail*. Esto, eso sí, bajo diferentes riesgos, incluyendo el de *defaults*, una trayectoria distinta a la prevista en tasas de interés o poca liquidez.

El *boom* de la deuda privada, una categoría que considera préstamos a emisores que no operan en mercados públicos, no es nuevo. "Este tipo de fondos ha tenido un crecimiento exponencial en los últimos años, dada justamente la volatilidad que han tenido los mercados tradicionales de renta fija y renta variable en los últimos 2 a 3 años", dice Max Wiegand, subgerente de estrategia de Quest Capital.

Esperando el nuevo salto

Evolución trimestral del patrimonio administrado por fondos de inversión de activos alternativos de Deuda Privada, en millones de pesos.



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de CMF.

Sin embargo, con el alza de tasas del Banco Central y el despegue de los retornos de opciones mucho más seguras, como los depósitos a plazo, el atractivo de la deuda privada había disminuido en el último tiempo. Algo que estaría empezando a cambiar.

Hoy es "un buen punto de entrada, considerando que las tasas de mercado comienzan su ciclo bajista, lo que tenderá a aumentar su *spread* o diferencial de rentabilidad", dice Juan Carlos Jorquera, gerente general de la AGF de Sartor Finance Group.

Y hay algunos vehículos enfocados en deuda privada que se ven mejor que otros. "Los fondos que han ganado más tracción han sido los fondos que se centran en carteras de facturas y los fondos multiestrategia, los cuales ofrecen un perfil de riesgo menor, dada su diversificación", dice Soto de Ameris. Estos últimos, agrega, son ideales para entrar siendo inversionista *retail*.

Por su parte, Wiegand, de Quest Capital, apuesta por los fondos de facturas para el pequeño inversionista. "Son una categoría atractiva, dada las rentabilidades actuales que están entregando, la baja volatilidad que tienen y la liquidez que ofrecen", plantea.

Por su parte, para pequeños y medianos inversionistas, desde la AGF de Sartor (que maneja US\$295 millones en instrumentos de deuda privada) recomiendan fondos mixtos, que mezclan activos alternativos de deuda privada, con depósitos a plazo y bonos corporativos tradicionales. "Combina lo mejor de ambos mundos, por lo que resulta adecuado para la transición que implica el ciclo de rebajas de tasas actual, considerando un horizonte de 3-6 meses", señala Jorquera, de Sartor.

Y, entre los fondos que más estarían llamando la atención del mercado actualmente, Domingo Correa, senior manager de Consultoría de PwC Chile, agrega "aquellos que invierten de forma directa en mutuos hipotecarios endosables, *leaseback* y *leasing*, entre otros tipos de activos".

HACIA LOS DOS DÍGITOS

Son varios los factores que destacan los analistas para acercarse a la deuda privada. "Los activos alternativos como la deuda privada son instrumentos de menor liquidez que los tradicionales, lo que conlleva un premio que puede generar mayores retornos", dice Correa de PwC Chile.

En cuanto a los fondos, Soto de Ameris dice que "están dando devengos entre 0,8% y 1,1% mensual nominal como estimación". Y, señala que en algunos casos particulares estos números podrían ser mayores.

"Dependiendo de qué clase de deuda privada se invierta, uno debería esperar retornos entre UF + 10% - 12% para algunos alternativos a nivel local", complementa Wiegand de Quest Capital.

Por su parte, Correa dice que actualmente nos encontramos con rentabilidades (netas de comisión), "entre UF+6% y UF+14% para un fondo de operaciones de financiamiento a inmobiliarias, utilizando la figura de *leaseback* y capital preferente".

Jorquera, de Sartor, da el ejemplo del fondo Capital Efectivo que ofrece su AGF: con un objetivo anual de 8%, en lo que va de 2023 ha conseguido "una tasa anualizada (YTD anualizado) de 8,63%". Y da otros dos ejemplos de la misma firma: el fondo de Leasing ha obtenido un YTD de 9,07% anual (objetivo de 9%) y el Proyección ha logrado un YTD de 9,94% anual (objetivo de 9,5%), asegura.

LOS COSTOS

Las comisiones de los fondos de deuda privada estarían "entre 1,0% y 2,0% anuales", dice Soto, de Ameris. Mientras que Wiegand, de Quest Capital, plantea que van "entre 0,7% y 1,5% anual + IVA".

Un nivel un poco más alto ve Jorquera, de Sartor. "Considerando las series de mayor costo (*retail*), las comisiones oscilan entre el 1%-1,5% anual sobre el patrimonio del fondo", plantea.

Por su parte, Correa, de PwC Chile, da un ejemplo de fondos que tienen dos tipos de cobros: "remuneración fija del 1,2% + IVA, más una remuneración variable del 20% sobre UF+7%; y, remuneración fija del 1,4% + IVA, más una remuneración variable de 22% sobre rentabilidades de UF+12%".

APUESTAS DE RIESGO

Salir de las alternativas seguras que estaban rentando dos dígitos, como los depósitos a plazo, implica tomar más riesgo. Y la deuda privada, al ser un activo alternativo, tiene varios a considerar.

Uno clave, coinciden en el mercado, es el riesgo de no pago de los créditos. "Lo consideramos el más relevante", advierte Soto, de Ameris.

"El principal riesgo en la deuda privada es el riesgo crediticio, en el sentido que una empresa deudora podría caer en *default* y, por tanto, en impago", agrega Jorquera, de Sartor.

Un peligro que se hace más patente en momentos de desaceleración económica, como el que se está viviendo actualmente. Esto, cuando las proyecciones del PIB en 2023 se inclinan, mayormente, por una contracción de -0,5%.

Por esto, Correa, de PwC Chile, propone algunos resguardos ante la posible incapacidad de los deudores de cumplir con sus obligaciones. "Se debe considerar el perfil del deudor, su situación financiera y su capacidad para servir la deuda", dice. A esto, varios analistas agregan conocer la capacidad del administrador de los fondos y los resguardos que ofrece ante impagos.

Y Wiegand, de Quest Capital, agrega otros factores a considerar por los inversionistas antes de saltar hacia la deuda privada: "riesgos de tasas de interés (movimientos inesperados) y de liquidez (que puede llevar a la dificultad para hacer frente a las obligaciones de más corto plazo)", señala.