

Analistas advierten que Milei deberá moderar su programa:

La nueva actitud de Sanhattan ante el giro político en Argentina

CAMILO CASTELLANOS

El llamado "fin del kirchnerismo" dio paso a la euforia del mercado. Esto contagió a empresas chilenas que operan en Argentina y décadas de decadencia económica dieron paso a la "esperanza" de muchos. No se trata de lo ocurrido con el triunfo de Javier Milei sobre Sergio Massa, sino de un episodio anterior: a fines de 2015, cuando Mauricio Macri fue electo, inversionistas de todo el mundo creyeron ver una oportunidad. Incluidos los chilenos: esto llevó a que diversas administradoras locales abrieran 14 fondos de inversión en el país vecino. Hoy, ninguno sigue en pie.

Que Sanhattan vuelva a lanzarse a la aventura trasandina en el corto plazo "es poco probable", dice Gonzalo Reyes, socio de Abacus. "El fracaso de la vez anterior hace menos probable el interés de los inversionistas locales". Cree, sin embargo, que, si se dan las condiciones, podría haber algo de apetito por inversiones de capital.

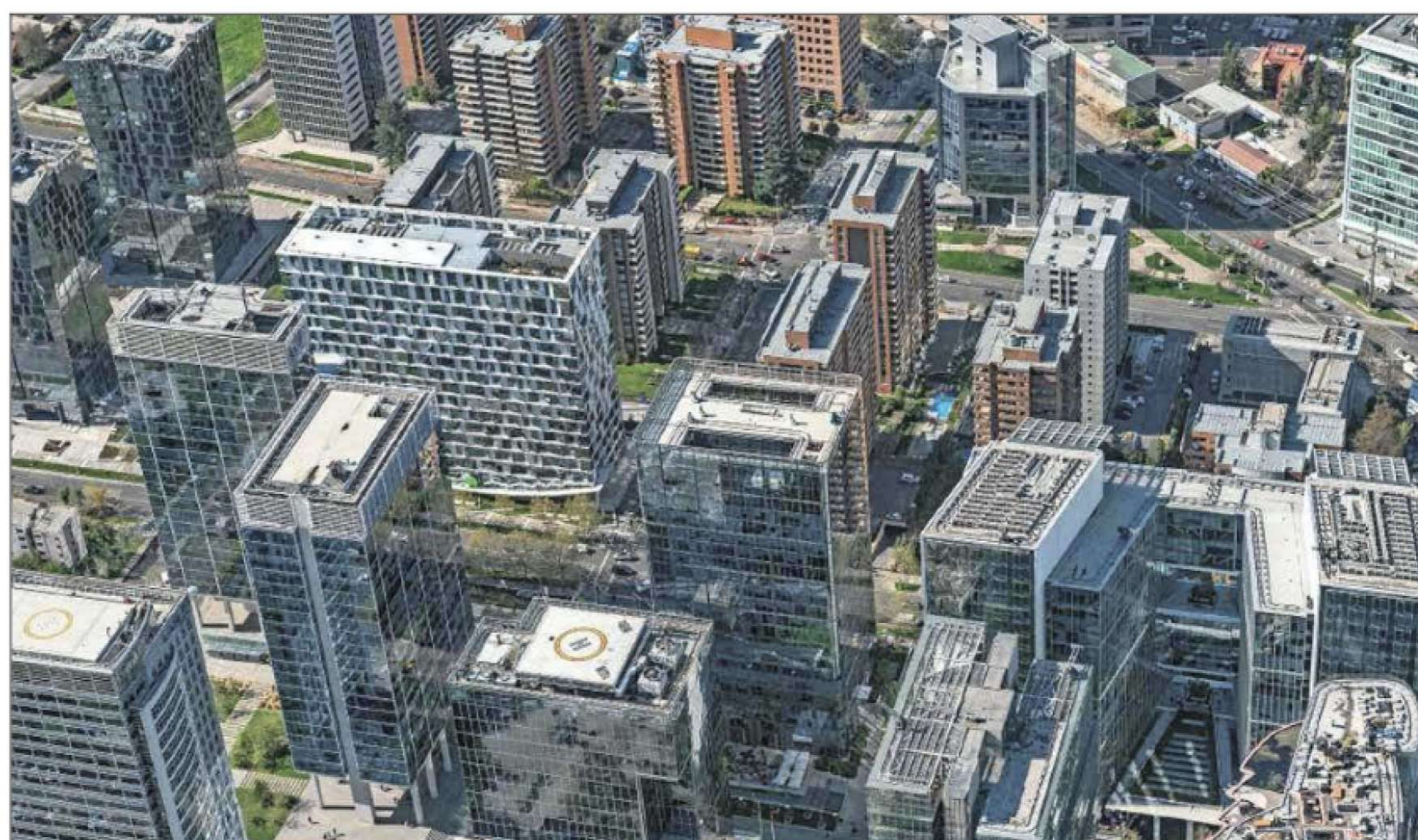
Natalia Aránguiz, socia y gerente de Estudios de Aurea Group, da tres razones por las que no espera un despertar del interés por Argentina. No hay apetito por riesgo, el costo del dinero está "demasiado alto" y la experiencia de las AGF locales "fue relativamente reciente, por tanto, hay un efecto de aprendizaje importante".

El trauma

Ideas extremas para sacar al vecino país de su crisis económica y el fresco recuerdo de una apuesta fallida hacen improbable, en el corto plazo, el resurgir de la fiebre de los fondos chilenos por Argentina. Pero el paso del tiempo podría decir otra cosa.

Lo reflejado por estos vehícu-

La última vez que la derecha llegó a la presidencia se abrieron unos 14 fondos de inversión en ese país y ninguno sigue en pie. La justificada aversión actual, con todo, podría terminar dando paso a una nueva apuesta del mercado.



Es "poco probable" que Sanhattan vuelva a lanzarse a la aventura trasandina en el corto plazo, dicen en el mercado.

los de inversión fue traumático. Con la llegada de Macri se vio una oleada de fondos chilenos que buscaban exponerse a Argentina: de tres vehículos en 2016, pasaron a un *peak* de 14 en 2019. Esto, con más de \$325.000 millones de patrimonio. Pero la debacle comenzó antes de la pandemia: para febrero de 2020 solo quedaban ocho fondos y \$111.851 millones de patrimonio. Un año después solo sobrevivían dos, con algo más de \$8.000 millones. Las pérdidas fueron relevantes.

Varias AGF que abrieron fondos con el gobierno de Macri ahora cierran la puerta. En LarrainVial, que tuvo tres en ese período, dicen que actualmente no visualizan fondos nuevos y que "en caso de oportunidades,

se aprovecharán a través de los fondos de deuda y acciones latinoamericanas".

En Credicorp Capital, que tenía uno, plantean otro problema que hace poco apetecible crear vehículos expuestos a tierra trasandina. "El mercado de capitales argentino se ha reducido drásticamente, con dificultades en el flujo de divisas de entrada y salida", dice Klaus Kaempfe, director regional de Portfolio Solutions. "Veo difícil que en los próximos dos años veamos productos con un sesgo marcado a Argentina. Más adelante podría ser, dependiendo de cómo se den las cosas".

"Mantenemos nuestra visión negativa sobre los activos financieros de Argentina", asevera Gonzalo Trejos, gerente de estrategia de Quest Capital. "Por

riesgo crediticio, fundamentales y liquidez de su mercado".

Pero Reyes, de Abacus, ve una diferencia, dado que los fondos que fracasaron estaban enfocados principalmente en renta fija. "Ahora podría haber interés en inversiones de capital", dice. Pero advierte que "antes, hay que tener una mayor claridad de qué pasará en el plano monetario".

A diferencia de la euforia con Macri, "ahora el mercado está en una estrategia de *wait and see*", acota Pablo Solís, director en Franja Inversiones. Se deben despejar dudas: "¿Van a cerrar el banco central? ¿Van a dolarizar?".

Es clave que Milei "logre medir en parte su programa" para que no le bloqueen sus propuestas, dice Fernando Montalva, gerente de negocios en MBI. "Y el mercado estará atento a que las soluciones que propone no sean peores que la enfermedad".

EL MERCURIO
Inversiones
www.elmercurio.com/inversiones