

# Expertos entregan sus recomendaciones PARA INVERTIR EN EL CUARTO TRIMESTRE

Analistas coinciden en que a nivel externo, Estados Unidos y Europa son los dos mercados más atractivos. En tanto, la mayoría descarta optar por los emergentes, salvo Chile, donde igual sugieren tener exposición en acciones defensivas e instrumentos de renta fija en UF. **MARÍA DE LOS ÁNGELES VIGUERA**

## FINANZAS PERSONALES

**T**ras el volátil y negativo cierre de los mercados mundiales en el tercer trimestre, octubre marca el inicio del último cuarto del año y también el momento preciso para que los inversionistas evalúen las decisiones tomadas durante 2015, analicen el retorno que estas les reportaron y vean las alternativas que existen para terminar el actual ejercicio, que, según los expertos, se mantendrá inestable.

En este escenario, los analistas coinciden en que las economías emergentes no muestran un buen panorama, por lo que no conviene entrar a esos mercados. Por el contrario, sí recomiendan indagar en fondos accionarios de países desarrollados, como Estados Unidos y Europa, justificado por las mejores cifras macroeconómicas de tales economías, las que han mostrando mayor dinamismo y desempeño, especialmente en actividad. "Las compañías han tenido utilidades con señales de desempeño más acelerado, especialmente en Europa, donde la inyección de liquidez por parte del Banco Central Europeo ha llevado a una depreciación del euro, lo que permite mejorar las rentabilidades de las empresas europeas con presencia o ventas fuera de la zona euro", explica Nicolás Besa, gerente de protección e inversiones de Banco Santander.

José Ignacio Ruiz, analista de Bci Corredor de Bolsa, coincide con esta sugerencia, y también privilegia los mercados desarrollados versus los emergentes, "siendo Europa la que más nos gusta, sustentado en mayores estímulos monetarios y flujos de inversión. EE.UU. es el segundo favorito, sustentado en las cifras de actividad". Agrega que por el lado de los emergentes mantienen una subponderación y sin exposición en Latinoamérica, salvo Chile.

"Si bien los mercados emergentes atraviesan por una situación compleja, los más perjudicados son los países exportadores de materias primas que están viviendo la peor parte, sobre todo las relacionadas con el ciclo industrial chino que está en franco declive. El consumidor de Asia emergente se ve beneficiado del menor precio en las materias primas; sin embargo, la depreciación de sus monedas les resta atractivo a sus activos bursátiles", dice Milenko Mitrovic, gerente de Estudios de Octogone.

En opinión de Mauricio Cañas, gerente de research de Banco Penta, para un perfil de riesgo moderado se recomienda asignar un 40% de la cartera en renta variable y un 60% en renta fija. "Esta posición neutral debería contar con no más del 10% de la cartera en acciones locales y del 30% en renta variable internacional, dado que estamos subponderando los mercados emergentes, entre ellos Chile y Latinoamérica".

## Elegir SECTORES DEFENSIVOS en renta variable local

Axel Christensen, director de Estrategia de Inversiones para América Latina de BlackRock, señala que para los inversionistas con un horizonte de in-



## INSTRUMENTOS EN UF para invertir en renta fija

Existen alternativas de menor riesgo que sirven para preservar valor como la renta fija, pero estas, a su vez, tienen menores retornos. "A nivel de la renta fija, nos parece algo más atractiva la renta fija corta en UF por el mayor atractivo de la inflación, aunque en cualquier caso esos retornos son, en perspectiva histórica, relativamente bajos (comparado a la renta variable)", explican desde CorpResearch.

Por el lado de los instrumentos de deuda, en Banco Santander privilegian los fondos en UF y con duración acotada. "Esto, sustentado en que dados los efectos del tipo de cambio y el aumento en los precios de los alimentos, hacen pensar que las inflaciones de los próximos meses seguirán presionadas al alza. Nuestra estimación de cierre inflacionario para este año bordea el 4,8%, mientras que para 2016 es de un 3,5%", indica Nicolás Besa, gerente de protección e inversiones de Banco Santander.

Una visión similar es la que tienen en Bci Corredor de Bolsa. José Ignacio Ruiz, analista de la entidad, señala que la exposición en renta fija está centrada hoy en la local, "dados los niveles de tipo y los riesgos de empinamiento de las tasas externas", ante lo cual agrega que la recomendación son los papeles en denominación en UF de corta duración.

# 4,3%

**retrocedió el IPSA al tercer trimestre de 2015.** Ayer, en tanto, este índice subió 0,19% respecto de la jornada previa y cerró en los 3.691,69 puntos. Pese a este avance, igual culminó la semana con una caída de 0,66%.

RODRIGO VALDÉS

versión reducido y/o con baja tolerancia al riesgo, la recomendación va en la línea de mantenerse en instrumentos más seguros, como bonos de buena calidad de crédito, preferentemente en dólares. "En cuanto a exposición a renta variable, acciones de empresas en sectores más defensivos, como consumo no-discrecional (por ejemplo, alimentos, supermercados) o que sean pagadores de altos niveles y estables de dividendos", dice el ejecutivo.

La "cartera defensiva" también es la apuesta de EuroAmerica, en caso de estar en renta variable, sobre todo en Chile. Aquí la recomendación va por papeles de empresas con flujos estables, compañías que ojalá les beneficie la depreciación del tipo de cambio y firmas que tengan una baja o nula exposición en mercados muy debilitados, como es el caso de Brasil. Por lo anterior, recomiendan enfocarse en acciones del sector *utilities* (incluye sector eléctrico y sanitario), bancario y el que se conoce como *retail* defensivo. Andrés Galarce, de EuroAmerica, dice que Aguas Andinas tiene un flujo muy estable asociado a su negocio, debido a que "el tema sanitario no tiene muchos vaivenes en cuanto a demanda y no está muy relacionado a

los ciclos económicos". Incluso, según Mauricio Cañas, la proyección es que esta acción entregue una rentabilidad por dividendos superior a 5% en pesos en los próximos seis meses.

Galarce también recomienda Parque Arauco: "Al dedicarse a arrendar tiendas, tiene una parte importante de sus ingresos fijos, no tiene la volatilidad de otros negocios del *retail*, que cuando se reduce su demanda caen sus ventas, y eso genera una alta estabilidad del flujo", agrega.

En cuanto al sector eléctrico, MBI Inversiones lo considera atractivo, por dos razones: primero, por el tipo de cambio actual (el dólar se ha apreciado 14% en los nueve primeros meses de 2015), y segundo, por la mejora que ha tenido la hidrología. "Colbún es una empresa atractiva, ya que se ha visto favorecida por la situación hidrológica y por los contratos de gas que posee, los que le permitirán generar la energía requerida en caso de que la hidrología no presente mejoras importantes", señala la analista en renta variable Catalina Bravo. Además, MBI recomienda invertir en la banca, ya que se proyectan mejores resultados para fin de año, debido al nivel de inflación esperado. Ruiz, de Bci, también sobreponde-

ra la banca por inflación, como también Octogone, que además incluye papeles del sector *utilities* y consumo básico.

Falabella, según CorpResearch, representa una buena oportunidad para comprar, por diversas razones; entre ellas, el buen manejo de inventarios que han llevado durante este año, un tema que ha sido difícil en general para las compañías de *retail*, debido al menor consumo por la desaceleración. "Falabella ha logrado defender sus márgenes debido a un plan de compras más conservador que les permite mantener un bajo nivel de liquidaciones, y debido también a un cambio en el *mix* de productos enfocado a los con mayor margen. Por otro lado, pese a la fuerte alza del dólar, la compañía ha mantenido sus márgenes operacionales, a diferencia de otros minoristas que han registrado disminuciones. Finalmente, creemos que Falabella mantiene fundamentos sólidos de largo plazo, un fuerte plan de expansión y una situación financiera saludable".

## Mantener LAN Y SQM pese a las pérdidas

Este año son varias las acciones que

han tenido pérdidas importantes, en especial en los sectores de transporte y minería, entre las cuales los expertos nombran a LAN, SQM y CAP.

En el caso de las dos primeras, EuroAmerica recomienda mantenerlas a pesar de las bajas en su cotización: no entrar, pero sí mantener para quienes quedaron dentro del papel. "En el caso de LAN, creemos que la caída que está teniendo el precio en parte ha internalizado los efectos negativos, pero no es descartable que el escenario se vuelva aún más complicado. Pero cuando ya hay una pérdida en torno a 30-40% en la rentabilidad, que la acción caiga un poco más no creo que afecte significativamente", señala Galarce.

En el caso de las compañías mineras, estas se han visto afectadas principalmente por el tema de China. En cuanto a SQM, en EuroAmerica están cautos respecto de Salar de Atacama que disputa la firma con Corfo: "Creemos que la acción debería estar en torno a \$13 mil o \$14 mil, aproximadamente, con el salar, y sin el salar debería estar en torno a \$8 mil. Entonces, dependiendo de cuál sea la posición de los accionistas o los minoritarios, el precio de la acción se va moviendo en torno a esos niveles", dice Galarce.

Sobre CAP, dice que pasa exactamente lo mismo, aunque con un escenario más adverso, "porque la posición financiera de CAP se ha venido debilitando, y seguimos manteniendo la opción de subponderar". Galarce explica que la venta más fuerte la hicieron hace un año cuando el precio de la acción estaba en torno a \$5 mil, y hoy "los niveles de \$1.800 están mucho más cerca de un piso, y ya no tiene mucho sentido salir a hacer negocios".