

Renta4 y conflicto EEUU-Irán: “Si estamos frente a un tema geopolítico encapsulado, debiera tener un impacto acotado y de corto plazo”

Según el gerente general de la corredora Rent4, Arturo Frei, mientras más promercado sea el próximo gobierno, mejor le irá al IPSA.

MAXIMILIANO VILLENA

Un 20,5% es lo que renta el IPSA en lo que va del año, ejercicio donde mes a mes ha anotado sucesivos récords. Sin embargo, el principal selectivo accionario del país aún está a distancia de su peak medido en dólares.

Según Arturo Frei, gerente general de la corredora Renta4, aún queda espacio para que el índice anote mayores niveles, los que se verán impulsados por las elecciones presidenciales. Esto, si es que no se profundiza el conflicto entre EEUU e Irán luego del bombardeo de las instalaciones de enriquecimiento de uranio.

Por ahora los mercados parecen no dar con una proyección de los acontecimientos que den una dirección a los precios de los activos. ¿Cómo ven el escenario?

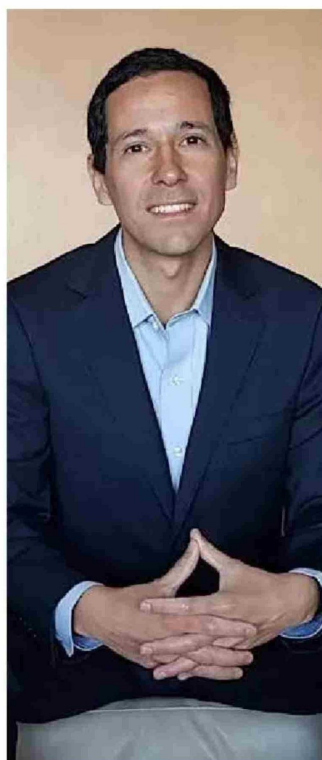
Si estamos frente a un tema geopolítico encapsulado, debiera tener un impacto acotado y de corto plazo, como en general pasa en este tipo de situaciones, subiendo el dólar, retrocediendo la renta variable y subiendo el bono del tesoro, como activo refugio. Sin embargo, si estamos frente a un tema mayor, no encapsulado y donde se enfrentan las dos grandes alianzas militares a nivel global, puede afectar de una forma mayor y muy difícil de estimar. En principio, estaríamos en la primera situación por lo que los mercados deberían estar respondiendo a catalizadores más bien económicos.

¿En este contexto, qué esperan para el IPSA durante el segundo semestre?

Debería seguir subiendo. El contexto externo no nos ha afectado sustancialmente, y creo que debiéramos tener un buen segundo semestre, así como también fueron los segundos semestres de los años electorales del 2009 y 2017. Por un lado, la guerra comercial no nos ha afectado tanto, mientras que el arancel impuesto a China bajó de 145% a 30% por ahora, pero además no noticias de aranceles al litio y cobre, que son dos productos muy relevantes dentro de las exportaciones chilenas.

¿En cuánto debiera cerrar el 2025?

Pensamos que debería cerrar sobre los 8.500 puntos, no es un horizonte distan-



Arturo Frei, gerente general de Renta4.

te respecto de los 8.077,44 actuales, pero es un escenario conservador. Ahora, ese objetivo no quiero decir que durante el segundo semestre podamos ver al índice entre los 8.700 y 8.800 para luego ajustarse a los fundamentales. En términos relativos, Chile está todavía a precios razonables respecto de sus fundamentos, y eso puede dar sustento a los niveles de 8.500 sin que ocurra lo de EEUU, cuyas bolsas luego de alcanzar máximos cayeron.

Pero aún no recuperamos las valoraciones pre estallido social.

El máximo en dólares fue en diciembre

del año 2017 cuando asumió su segundo gobierno Sebastián Piñera, ese fue el máximo real, porque en un mundo globalizado el valor del IPSA en dólares es lo único que se debe medir. Ese año fue nuestro mejor momento y desde ahí estamos todavía un 20% por debajo. Ese es el argumento por el cual sostenemos que el IPSA aún tiene espacio por subir, pues los inversionistas extranjeros van a mirar los precios en dólares.

¿El mercado está siguiendo las primarias oficialistas?

Pensamos que las primarias no están siendo un factor en el mercado. Lo que si será un factor, son las ideas de quien llegue de la oposición a las elecciones de fin de año. En las elecciones se generan expectativas sobre los gobiernos futuros, por ello 2009 y 2017 fueron los mejores años para la bolsa. Ya antes que asumiera Piñera había una gran expectativa, aunque una vez que se empiezan a materializar las políticas públicas, la bolsa se estabiliza. Entonces, nuestro escenario es que este año, que es electoral, será un muy buen año. Esa fue nuestra tesis en diciembre, y desde entonces se ha ido cumpliendo.

Ahora estamos esperando a ver qué traerá el segundo semestre, y si los candidatos tomarán medidas suficientes para salir del estancamiento económico, donde la inflación le está ganando la carrera al crecimiento -que duplicó la expansión del PIB en 2024-. Para nosotros ese es un termómetro fundamental con el que proyectamos el desempeño de las empresas, y para calcular el dólar. Además, es importante conocer si seguirá incrementándose el endeudamiento del país, porque eso deprecia la moneda. Pesamos que es muy probable que gane un gobierno de oposición, y por tanto tendremos un buen desempeño en la bolsa, pero luego viene la segunda pregunta: ¿Qué viene el 2026?

¿Y qué esperan?

Dependerá de las medidas que se comuniquen e implementen. Si gana Matthei, quien en teoría tiene las mayores probabilidades por ahora, habrá que preguntarse si gobernará con ideas de libre mercado o se irá hacia al centro para ampliar la base

electoral. Si ocurre eso, entonces probablemente ocurrirá lo mismo que ocurrió con Piñera, quien gobernó con menos ideas pro-mercado de las que se hubiesen esperado.

BANCOS Y CONSUMO

Este año, la bolsa local - como las emergentes- se han desacoplado de EEUU. ¿Hacia adelante seguirá ese movimiento?

Chile, al ser un país pequeño, en términos macro y de mercado, tiene la capacidad de descorrelacionarse. Eso no le pasará a Europa, que si bien ha estado mejor que Estados Unidos, en el medio plazo es insostenible que su bolsa crezca si EEUU no lo hace. Pero en nuestro caso, el IPSA se puede mover por institucionales, y eso es lo que ha pasado. Nosotros pensamos que hay ciertos sectores que van a seguir funcionando bien, como lo han venido haciendo, porque están en el mejor de los mundos, por decir el caso del consumo o bancario, por ejemplo.

¿Qué sectores están recomendando?

El caso del consumo, el endeudamiento de hogares ha bajado mientras sus ingresos han subido, según sostiene el último Informe de Estabilidad Financiera, a lo que sumamos probablemente dos recortes de tasas este año. Eso apunta a que el consumo seguirá muy bien, y por eso nosotros hemos estado apostando por Falabella y Mallplaza. También está la banca, donde Banco de Chile y Santander son nuestros bancos preferidos, ambos con un ROE cercano al 25%, niveles que no se ven en la industria financiera a nivel global.

Ahora, hay empresas que se pueden ver afectada por la guerra comercial, incluso Vapores, que nos gusta como compañía, pero se verá afectada por el lado del comercio internacional, como el caso de CMPC, Copec y SQM.

¿Han proyectado algo para 2026?

Mientras más pro-mercado sea el próximo gobierno, mejor le irá al IPSA. De lo contrario, si pasa lo de 2009 y 2017, que se gana con una propuesta y luego se materializa algo un poco distinto, el 2026 no será tan favorable para el mercado accionario como está siendo 2025. ●