

# US\$2.875 millones menos: el panorama de los fondos small cap en los últimos cinco años

**Desde 2018** y hasta junio de este año, los activos de estos vehículos han caído 69,9%, pasando desde los US\$4.113 millones del cierre de 2018, a US\$1.238 millones al primer semestre de 2024.

MAXIMILIANO VILLENA

Acciones menos líquidas, papeles que no tienen mayor demanda y por tanto su valorización no crece, o dificultades para obtener financiamiento en eventuales aperturas a bolsa. Ese es el escenario que se ha configurado en los últimos años para las empresas de pequeña capitalización, conocidas como small cap, es decir compañías con un valor menor a US\$1 mil millones.

El factor de mayor influencia en dicho escenario es la merma que han venido sufriendo los fondos de inversión enfocados en estas empresas, conocidos como fondos small cap. Desde 2018 y hasta junio de este año, los activos de estos vehículos han caído 69,9%, pasando desde los US\$4.113 millones del cierre de 2018, a US\$1.238 millones al primer semestre de 2024. Es decir, una caída de US\$2.875 millones en recursos administrados, y que ya no están en la bolsa.

Según datos de Acafi, actualmente existen 12 vehículos enfocados en compañías de mediana y pequeña capitalización. El mayor de ellos es Pionero, administrado por Moneda, con activos por US\$493 millones. Sin embargo, está lejos de los US\$1.311 millones que manejaba en 2018. El segundo más grande es Compass Small Cap Chile, con US\$246 millones. Pero el monto es 67,8% menor al de 2018, cuando administraba US\$762 millones.

Entre los fondos, el más golpeado por el retiro de fondos fue Santander Small Cap, que vio una merma de 88,9% en su patrimonio, seguido por BTG Pactual Small Cap (-87,7%), y Siglo XXI, de Bice (-87,6%).

Ejecutivos relevantes de la industria de la administración de activos de inversión, indican que la pérdida de recursos se explica "por el tema de las comisiones fantasma, hubo una presión hacia las AFP para que no subcontrataran acciones chilenas, y en especial en una categoría en que los fondos parecían no agregar tanto valor".

El ruido venía desde antes de 2018. Fueron las marchas convocadas por No+AFP en el último cuarto de la década pasada donde el tema de las comisiones por intermediación de las AFP volvieron al debate previsional. En 2020, el proyecto de pensiones del gobierno de Sebastián Piñera recogió en



parte el tema, al proponer que las gestoras "no podrán cobrar comisiones por inversiones en Fondos Mutuos Nacionales, se restringirá el cobro de otras comisiones por servicios de inversión y deberán pagar las cuotas mortuorias de aquellos afiliados fallecidos que no puedan cubrir este gasto".

Fue en este escenario, que las gestoras de fondos previsionales empezaron a retirar recursos desde estos fondos, reduciendo así el patrimonio del sector. Un portfolio manager de uno de estos fondos, explica que desde agosto de 2021, las AFP votaron por disminuir el tamaño de los fondos, mediante la disminución de capital vía especies. Es decir, se devuelven los recursos aportados por las gestoras mediante la entrega de algunas de las acciones en posesión de uno de los fondos small cap. Eso lo han realizado desde 2022 en adelante.

"Hay acciones que evidentemente han perdido liquidez, y otras que quedaron en manos de las AFP, se han visto menos afectadas", dice otro actor de la industria.

En los últimos días, dos de los fondos small cap han convocado a los inversionistas para votar su renovación, pues su vencimiento está próximo. BTG Pactual convocó a junta de aportantes para el próximo 24 de octubre, mientras que Siglo XXI lo hizo para el 22 de este mes. En el mercado, indican que no existe el riesgo de que los apor-

tantes no prorroguen la existencia de los vehículos, entre otros aspectos porque ya cuentan con la posibilidad de liquidarlo vía disminuciones de capital.

## LAS ACCIONES EN LA CARTERA

Besalco, Salfacorp y Multiexport son algunas de las acciones donde la mayoría de estos fondos small cap han concentrado su atención. Por ejemplo, entre las mayores inversiones de Toesca Small Cap, se encuentra Salfacorp, seguida por peso dentro del fondo por Besalco, Watts, Multiexport, Embonor-B, Tricot, Camanchaca, Moller, ECL y Ventanas.

En Compass Small Cap, Salfacorp también es el papel con el mayor peso, con un 9,8%. Detrás está Besalco, Embonor, Engie, Multiexport, Forus, Ripley, Salmones Camanchaca, Masisa y Tricot. En Pionero, el papel con mayor peso es Enaex la principal con 15,2%, seguida por Pucobre, SAAM, Watts y Blumar.

En BTG Pactual Small Cap, la acción principal es Ripley con 10,58% de peso, seguida por Salfacorp, Besalco, Forus, Sonda, Paz, Camanchaca, Embonor, Salmones Camanchaca y Concha y Toro. Y en Siglo XXI, la acción con mayor peso es Besalco. Detrás se encuentra Salfacor, Paz y Multiexport, Salmones Camanchaca, Sonda, Embonor y Forus. ●