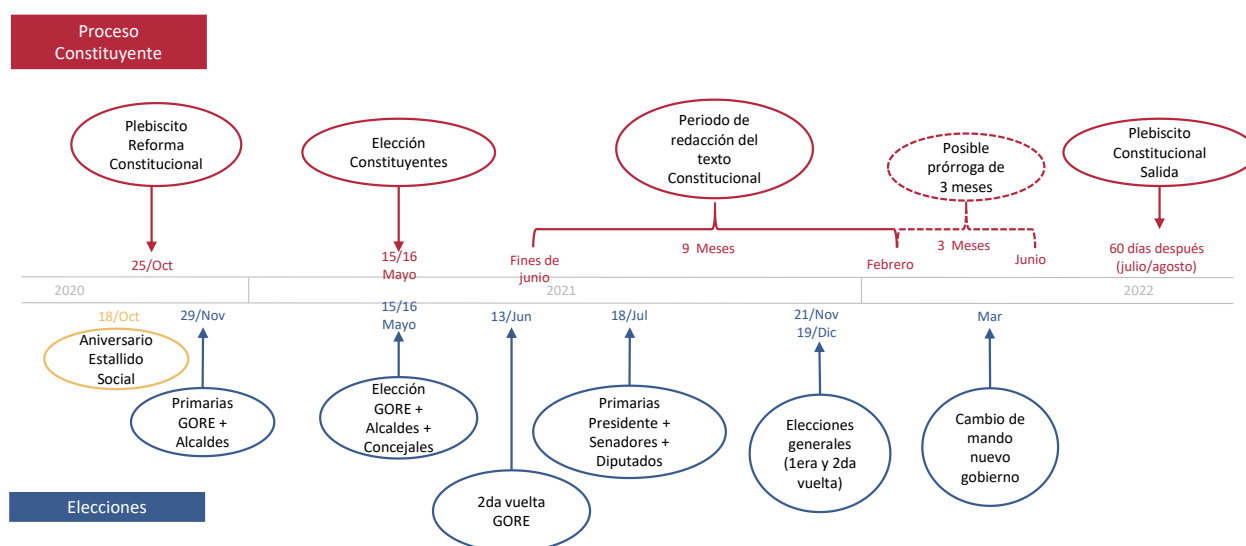


Activos chilenos: Esperar (analizar) y ver

Las elecciones para elegir a los miembros de la Comisión Constituyente que arrojaron resultados inesperados golpearon los precios de los activos chilenos, especialmente al mercado accionario que cayó 10% al día siguiente de las elecciones.

Ciertamente el panorama político plantea un desafío para las inversiones en activos chilenos. Es de esperar una mayor volatilidad en los precios de los activos financieros, que prevalecería en la medida que se vayan materializando los eventos políticos que, además del proceso constituyente incluyen la elección presidencial y legislativa de fines de este año. Y, a pesar de que de ello resultará el marco institucional determinante del escenario estructural político, institucional, económico y social de largo plazo de Chile, aún “queda mucho paño que cortar”.



Fuente: Compass Group, elaboración propia.

Conforme el escenario macro y corporativo final se vaya dilucidando se ajustarán las proyecciones. Por ello, tácticamente se sigue favoreciendo la inversión en acciones chilenas respecto de los bonos y una posición corta en dólar respecto del peso chileno. Más allá del convulsionado ambiente político, sobre la base de los fundamentos macro y corporativos, las acciones chilenas no ameritan un *downgrade* o corrección a la baja estructural en su valor que no esté ya incorporado en los precios.

Por el momento, nuestro escenario base es que la nueva constitución tendría una estructura compleja, con muchos derechos, pero que no iría al extremo de negar la propiedad privada o de hacer del estado un ente omnipotente e inoperante. Con supuestos de un crecimiento real nulo en las utilidades para los próximos años (a perpetuidad en los modelos) las acciones muestran más de 30% de potencial de apreciación. Además, se consideró el alza del riesgo país, que se incorpora al valorizar las acciones considerando una tasa de descuento (a mayor riesgo mayor tasa) que es una medida del riesgo país, para lo que se usa el CDS¹, el cual subió de 0.98 pbs a 1.05 pbs luego de los resultados de las elecciones.

En cuanto al tipo de cambio, el dólar seguiría presionado a la baja debido al alto precio del cobre, principal exportación del país, además de otros factores externos que configuran un escenario internacional benigno para Chile. Además, también suele suceder en estos casos que si se espera que una de las consecuencias de estas elecciones sea que se aumenta el gasto

¹ Credit Default Swap: precio del seguro para cubrirse para un potencial no pago o *default* de los bonos chilenos.



de gobierno, para ello se debe hacer uso de ahorro interno y endeudarse más, por lo que en el corto plazo la entrada de dólares generaría presiones a la baja en su precio.

Las elecciones habrían generado una sobrerreacción que está incorporando el escenario más negativo en los precios accionarios. En adelante, conforme avanzan los procesos constituyente y electoral es clave monitorear si el 30% de potencial de alza se mantiene, sube o baja y ajustar la asignación de activos táctica de los activos chilenos.

Asimismo, los precios accionarios tendrán el soporte cíclico del impulso en el consumo producto de los retiros de los fondos de pensiones.

El gran riesgo -muy relevante para el largo plazo- es la incertidumbre respecto de cómo quedará finalmente la regulación que afectará a algunos sectores o a todos, ya que ello afectará las valorizaciones de los activos.

La información contenida en este documento no implica algún tipo de asesoría o consejos de inversión, ni corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo, por lo tanto, no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este documento. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente documento. Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.