EL MERCURIO Inversiones

Las dos estrategias en acciones chilenas para afrontar el mayor confinamiento

El mercado se divide entre tomar posiciones más defensivas y quiénes sañalan que hay que aprovechar para comprar los papeles más afectados.

Marcos Barrientos Dörner
Periodista de El Mercurio Inversiones

Los inversionistas en la Bolsa de Santiago están poniendo "las manos al fuego" por el programa de vacunación del gobierno. Es que los agentes están mirando el vaso medio lleno: apuestan a que el proceso de vacunación tendrá efecto y que, a mitad de abril, bajarán los casos diarios de covid-19 -según la proyección del Ministerio de Salud-, lo que llevaría a un desconfinamiento más rápido que en el mundo y en Latinoamérica. **La anterior alimenta las esperanzas de que la economía chilena crezca más que sus pares, dando fuerza a un IPSA** [IPSA +1,5%] **que se mantiene inmune ante las alzas en los contagios.**

En JP Morgan creen que las medidas de mayor confinamiento "deberían levantarse a corto plazo, ya que el número de casos nuevos debería comenzar a mostrar una tendencia positiva que refleje el ritmo de vacunación positivo", dijo el principal banco de Wall Street en términos de activos. Colicode Santander, entidad que destacó que "seguimos creyendo que a mediados de abril deberíamos comenzar a observar una caída importante en el uso de camas de Unidades de Cuidados Intensivos (UCI)".

De esta manera, **el gran riesgo bajista que enfrentaría el IPSA y las acciones chilenas domésticas es que no se logren "normalizar" los casos diarios de coronavirus y la ocupación de camas UCI a mitad de abril**, según la proyección del gobierno.

En este contexto, analistas plantean dos estrategias para afrontar el mayor confinamiento: **la primera es invertir en acciones que tienen un perfil más de refugio** en la coyuntura actual de alzas de casos y mayores restricciones. **La segunda consiste en ir en sentido contrario**: apostar por las acciones de centros comerciales que podrían caer, pero que luego podrían beneficiarse del desconfinamiento o en otras palabras, comprar en la caída (*buy the dip*).

"Ante las mayores medidas de confinamiento, mi visión cambió hacia una estrategia más cauta y apostar en privilegiar los sectores más defensivos como el bancario", dice Juan Pablo Eder, managing director en Tempus Asset Management. "También considerar la caja y sectores más rezagados y defensivos, como las eléctricas".

Desde la consultora Koncept creen que en el sector bancario habría que privilegiar a las acciones más castigadas, dice Rodolfo Fritz, analista y asesor en la firma. En los último doce meses las instituciones financieras más rezagadas son el Grupo Security [SECURITY +0,0%] con un alza de 17% -sin considerar dividendos- y luego el Itaú Corpbanca [ITAUCORP +4,4%], con una apreciación de 16%. En contraste, el BCI [BCI +0,1%] ha rebotado 40%, junto al Banco de Chile [CHILE +0,3%] (+42%) y el Santander [SANTANDER +0,0%] (+54%).

"Otro factor para apostar por los bancos es que las tasas de interés están subiendo en EE.UU. (ver gráfico) y eso implica una perspectiva al alza de los resultados de los bancos, porque se reflejará esa mayor tasa de interés en sus números", dice el socio de una corredora de bolsa, quien pide hablar de manera anónima.

En JP Morgan destacan que Banco de Chile es su acción favorita entre las entidades chilenas. "Seguimos favoreciendo los sectores cíclicos domésticos en Chile. Considerando el riesgo relativo más bajo para nuestras expectativas de crecimiento del PIB para Chile, principalmente debido al entorno favorable al cobre y la exitosa campaña de vacunación, continuamos favoreciendo los sectores que tienen exposición a la economía nacional. Esto se refleja en nuestra opinión positiva para los bancos (que también deberían beneficiarse del aumento de la inflación)", dice JP Morgan.

Entre otros sectores a invertir, de acuerdo a la estrategia conservadora, destaca el consumo básico. "Hay que privilegiar a las acciones que siguen presentando alzas y que no se ven afectadas, como Cencosud que tiene un buen desempeño en tiempos de Covid", dice Guillermo Arroya, gerente de estudios en Renta4. "Veo una oportunidad de compra en las acciones de Cencosud porque los consumidores van a preferir comprar por *e-commerce* que ir a los supermercados los fines de semana".

Cabe recordar que durante la pasada cuarentena (fase 1) del 2020 en la Región Metropolitana, Cencosud [CENCOSUD +0,1%] aumentó su participación de mercado en 170 puntos base, "mientras que Walmart y Tottus se mantuvieron estables y SMU perdió 190 puntos base", dio a conocer Credicorp Capital. La intermediaria proyecta que "las ganancias de participación de mercado en Cencosud deberían persistir después de que termine la pandemia".

En cuanto a otros sectores para invertir, en Renta4 destacan a los ajenos al impacto de las mayores medidas de confinamiento: CAP [CAP +0,0%] y Vapores [VAPORES +0,0%], acciones en las que la corredora subió sus precios objetivos este martes hacia $13.500 y $45 respectivamente.

En similar dirección a la apuesta por CAP, en STP Capital Corredora de Bolsa de Bolsa prefieren a "sectores cíclicos globales como el de materias primas, que están mucho más ligados al desempeño de China y no tanto en Chile", dice Pablo Solís, gerente de renta variable en la firma.

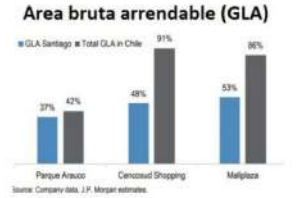
LA APUESTA CONTRARIA

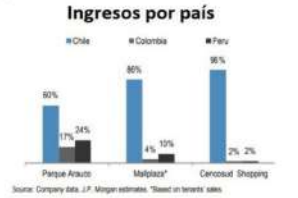
Si bien las acciones de centros comerciales como Cencosud Shopping [CENCOSHOP +0,0%], MallPlaza [MALLPLAZA +0,0%] y Parque Arauco [PARAUCO +0,0%] sufrirán el menor tráfico los fines de semana, algunos agentes recomiendan comprar en las caídas que tengan por la incertidumbre por el confinamiento. Esto, dado que registrarían una rápida recuperación por el proceso de vacunación y posterior desconfinamiento, el igual que valorizaciones más atractivas por la caída.

"Creemos que Cencosud Shopping es el mejor vehículo para invertir en una recuperación anticipada de los centros comerciales chilenos, considerando: (i) el porcentaje de personas vacunadas en las localidades donde opera se encuentran entre las más altas de Chile. Cencoshopp está mejor posicionado en términos de público objetivo vacunado, alcanzando una primera tasa ponderada de primera dosis (basada en área bruta arrendable) del 35,7%, mientras que Mallplaza se ubica en el 32,1% y Parque Arauco en un menor 25,0%", dijo Santander este lunes.

Además, Cencosud Shopping tiene mayor área bruta arrendable en sectores de consumo básico, como los supermercados jumbo de su matriz y cuenta con el ratio más alto de Fondos desde las Operaciones (FFO), el cual es la métrica favorita de los analistas para valorizar a los centros comerciales. "El rendimiento de FFO de Cencoshopp para 2021 se encuentra actualmente en 6,7%, muy por encima del promedio de la industria chilena (5,6%) y en línea con sus pares brasileñas (6,7%). Por lo tanto, clasificamos a Cencoshopp como nuestra mejor opción entre las empresas inmobiliarias chilenas cubiertas en función de nuestra expectativa de una rápida recuperación después de la pandemia", dice.

Por su parte, en JP Morgan dijeron que "vertamos cualquier corrección en los precios de las acciones de los centros comerciales por este nuevo confinamiento como una oportunidad de compra. Estimamos que los cierres de fin de semana durante marzo significarían una reducción de cerca de 1% en los ingresos de Cencosud Shopping y Mallplaza (acción favorita del sector) para 2021, y una reducción de 0,6% para Parque Arauco".





En contraste, **recientemente SURA eliminó a Parque Arauco de su cartera, dado que "vemos un riesgo de corto plazo en el alza de los casos de coronavirus, que podrían impactar en su cotización".**

De hecho, JP Morgan estima que entre los riesgos de su tesis de inversión en los centros comerciales, "las cuarentenas durante el fin de semana en marzo significarían una reducción de cerca de 1% en los ingresos anuales (2021) para Cencosud Shopping y Mallplaza, en cambio, para Parque Arauco bajaría en -0,6%", dice la corredora estadounidense.

En caso de ocurrir el peor escenario, en que las cuarentenas de las fines de semana se extiendan hasta abril, el impacto en el ratio anualizado (2021) del FFO o fondos desde las operaciones "Cencosud Shopping podría enfrentar una contracción de -5,3% en el FFO de todo el año, seguido de Mallplaza con -4,2% y Parque Arauco con -2,5%", añade JP Morgan.