



Las oportunidades que ve el mercado ante la política arancelaria de Trump

Dónde poner las fichas de inversión en medio de la incertidumbre mundial

Un experto estima que la estrategia del mandatario estadounidense busca réditos electorales en el mediano plazo. En ese escenario, aventuran los caminos alternativos que podrían seguir los inversionistas.

LINA CASTAÑEDA

Esteban Polidura, del banco privado suizo Julius Baer:

Diversificación geográfica y bajar peso de las tecnológicas

Estima entre seis y nueve meses la duración de la política errática de Trump, que sería parte de una estrategia electoral para impulsar la producción y empleo local en EE.UU.

Las subidas bursátiles en algunas bolsas europeas, de China, Asia y emergentes de América Latina, así como perspectivas algo mejores de crecimiento, en contraste con la situación que está viviendo la economía de Estados Unidos, no es algo que vaya a perdurar y probablemente la euforia pasará al otro lado, que es la percepción de riesgo. "Pero de aquí a que llegue ese momento, los inversionistas que se pongan demasiado cautelosos podrían perderse esas subidas", advierte Esteban Polidura, especialista global de Inversiones del banco privado suizo Julius Baer, que opera con clientes individuales de alto patrimonio.

Polidura evalúa la situación de caos en la economía mundial que han generado las políticas de alza de aranceles del Presidente Trump y la reacción que está provocando en los países afectados por las tarifas al acero, aluminio y exportaciones de automóviles, que empezarán a implementarse esta semana.

Su percepción es que se trata de una estrategia relacionada con el plan publicado en noviembre pasado por el economista Stephen Miran, miembro del equipo de Trump y desde marzo, presidente del Consejo de Asesores Económicos. Una estrategia que busca devaluar el dólar para hacer más competitivo globalmente a EE.UU. a nivel comercial, aplicando tarifas muy altas a México, China y Canadá, a los cuales les sería menos interesante venderles sus productos, demandando así menos dólares a pagar por parte de EE.UU., con lo cual baja el precio del dólar.

"La agresiva retórica de Trump confunde, haciendo que las expectativas de crecimiento en EE.UU. se hayan ido rápidamente hacia abajo y que se hable de una recesión inminente, lo que fuerza a la Reserva Federal a bajar tasas para que la economía no entre en un crecimiento muy bajo", explica Polidura. Aunque no hay pronósticos de cuánto pueda durar esta situación, al especialista de Julius Baer le parece lógico que sea por unos meses. Lo asocia a que en noviembre de 2026 EE.UU. tiene elecciones intermedias donde se elegirá toda la Cámara de Representantes y un tercio del Senado. Hoy día los republicanos tienen el control de todo el Congreso y si quieren mantenerlo



JULIUS BAER

en la segunda mitad de la administración, tienen que ganar esas elecciones: "La economía de Estados Unidos tendría que estar en recuperación a inicios de 2026 y eso dice que este ambiente que estamos viendo hoy en día a lo mejor dura seis o nueve meses más".

—Mientras tanto, hay caída bursátil en Wall Street, suben algunas bolsas en Europa, Asia y Latam. ¿Está leyendo bien el mercado?

"Lo que Trump ha dicho es que para que EE.UU. sea competitivo están dispuestos a soportar cierto dolor temporal a través del nivel de la bolsa norteamericana. Envía un mensaje de que EE.UU. está fuera del mapa comercial global (...) Creo que la estrategia de Trump será tratar de atraer algo de producción a EE.UU., pueden ser armadoras de autos o algunas otras empresas de producción, pero él sabe que lo que genera crecimiento económico son las áreas de servicios en las que el país está presente".

Polidura explica que "Europa

y China comienzan a revivir, Alemania anuncia un gasto gigantesco en infraestructura y defensa de 500 mil millones de dólares con mayor gasto también en los países de alrededor. La proyección de crecimiento de Europa subió desde 0,2% a principios de año a una cifra cercana a 1% y ahora el Banco Central Europeo (BCE) no tiene tanta presión para bajar fuerte las tasas para acelerar la economía. Si las tasas no bajan, el euro se fortalece frente al dólar. En China el mensaje hace dos semanas fue de generar un crecimiento de 5% este año, con enfoque en la tecnología. Todo este crecimiento es con deuda y cuando pase esta euforia, el mercado pasará al otro lado, a la percepción de riesgo. De aquí a que llegue ese momento, los inversionistas que se pongan cautelosos podrían perderse estas subidas".

—¿Cuál sería una cartera equilibrada para un inversionista chileno?

"Lo hemos comentado antes, el inversionista local ya tiene mucha exposición a Chile. Simplemente por arquitectura financiera hace sentido diversificar inversiones fuera de Chile, no porque la visión sea negativa (proyecta crecimiento de 2% a 2,5% este año e inflación de 4%), sino porque ya hay mucho patrimonio familiar expuesto a Chile. Hemos estado recomendando un portafolio diversificado, con una posición importante en acciones y en bonos y también con diversificación en la clase de activos, diversificación geográfica y sectorial. Por ejemplo, en renta variable, probablemente el inversionista chileno se beneficie de tener exposición a EE.UU. que sigue siendo parte importante del mercado, pero en vez de tener un 50% de su patrimonio asignado a acciones S&P500, tener posiciones pequeñas de 2% y 3% en Alemania, Suiza, China, Japón e India".

"Hemos sugerido bajar el peso de la inversión que estaba muy cargada a tecnología en EE.UU. y asignar a otros sectores que podrían beneficiarse con las políticas proteccionistas de Trump como el sector industrial manufacturero. En la industria financiera, la desregulación es una oportunidad y también la exposición en consumo luego que se ha hablado de bajar impuestos".

Mario García Ribeiro, director de Schroeders Capital:

Invertir en capital privado global de pequeñas y medianas empresas, con potencial de crecimiento

El mercado de *private equity*, con fondos de inversión semilíquidos orientados a largo plazo en compañías que no transan en bolsa, es menos dependiente del desempeño de corto plazo de la economía, afirma el experto.

nosotros no hacemos".

"Nuestra estrategia está muy enfocada a sectores asimétricos que tienen alguna dependencia de la economía, pero que es menor. Está dirigida a un segmento más bajo del mercado donde vemos menos competencia y más ineficiencia. Se trata de una inversión de largo plazo en firmas que tienen mucho que perfeccionar y que los vaivenes del día a día en la economía no los afectan mucho. Por ejemplo, tenemos más de 320 compañías en Fondo Global Private Equity, que es muy diversificado y las ventas en los últimos doce meses crecen 11%. Son compañías muy maduras, con alta generación de caja y márgenes arriba del 20%. Este fondo tiene un 90% en Europa y en Es-

tados Unidos. Los resultados están correlacionados con el *performance* del fondo y ha tenido poca volatilidad".

—¿Cómo se asegura el crecimiento de las compañías que compran?

"Es muy importante identificar antes cuáles son las palancas para hacer crecer orgánicamente la compañía, si se puede expandir a nuevos servicios, nuevos productos y regiones. La parte de profesionalización pone un buen equipo de ventas y un departamento financiero fuerte, muy importante para que esa compañía tenga bien sus pilares para crecer. Luego viene ayudar a que compre compañías más pequeñas. Un ejemplo hipotético sería la compra de una clínica dental y después la adquisición de más clínicas dentales donde los dentistas deben estar alineados, porque son quienes llevan los clientes, para tener una plataforma más grande, con una marca que tiene fuerza".

"Los fondos suelen tener una vida de diez años y también es importante pensar no solo en hacer crecer las compañías, sino a quién se la vamos a vender en cuatro o cinco años, porque hay que darle el retorno a los clientes y devolver la plata del fondo".

—¿Qué importancia tiene que sea un fondo semilíquido?

"A nivel global somos el tercer *player* que desde hace cinco años tiene un fondo *private equity* en compañías más chicas, fondo en el cual los inversores personas naturales tienen acceso y pueden invertir cada mes y salir cada trimestre. No es ese el objetivo, pero es una clase de activos donde vemos que hay que invertir con una visión de largo plazo. Invertimos un 60% en los sectores tecnológicos y de salud porque en general son los más acíclicos y tienen crecimientos interesantes. En salud hay una relación con el envejecimiento de la población en Estados Unidos y Europa".

Hace 20 años la británica gestora global de fondos Schroeders Capital distribuía sus productos en Chile especialmente a través de los fondos de pensiones. Con los multifondos, el negocio empezó a crecer y en 2011 decidió instalar una oficina directa en Santiago. Es una gestora que opera con instituciones que le ofrecen productos a las personas naturales, como las AGF, fondos pensiones y compañías de seguro y una tercera línea en la cual podrían caer instituciones oficiales, como bancos centrales y fondos soberanos.

Mario García Ribeiro, *Investment director* de Schroeders Capital, es experto en Private Equity (capital de riesgo que se invierte en empresas privadas que no transan en bolsa). Lleva adelante una estrategia de invertir en empresas de menor tamaño o medianas a nivel global, que tienen gran potencial de crecimiento y dice que se ha transformado en una tendencia. De paso en Chile para reunirse con clientes —prosiguiendo luego a Perú y Colombia—, afirma que en el proceso de desglobalización han visto algunos segmentos o sectores en que hay beneficios. La gestora está preparando la junta anual de inversores en junio, donde el tema clave serán las compañías proveedoras de servicios tecnológicos.

"Nos gustan las empresas tecnológicas, son sectores ultrafragmentados. Estamos cerrando una inversión en Holanda, donde hay más de 300 de estas compañías y estamos haciendo una consolidación con un enfoque en diversas regiones. Creamos diversos *hubs* (ofreciendo programas de aprendizaje para mejorar la transformación y eficiencia). Estos *hubs* mantienen la marca, así como la relación con los clientes, a quienes nos gusta que alguien esté cercano y los atienda para solucionar sus problemas".

—¿Se puede inferir que el efecto negativo de la incertidumbre se extiende también al potencial de crecimiento de pequeñas y medianas empresas?

"Depende. Hay compañías que se verán totalmente afectadas y otras que se van a beneficiar. Las compañías del sector automotriz en Europa van a sufrir mucho con las tarifas, son negocios que necesitan mucha inversión; tienen una conversión de caja que es baja porque hay que invertir mucho en plantas y en producción. Es algo que



HAROLD CASTILLO