

EL DEAL

# La bolsa y el dólar se mueven al ritmo de los fondos brasileños



La tendencia que comenzó hace unos cinco años, ha crecido en el último tiempo al alero de la proliferación de hedge funds en Brasil y de los abruptos movimientos de la inflación y las tasas de interés experimentados en Chile.

POR MARÍA ANTONIETA DE LA FUENTE

Los fondos de inversión brasileños están hambrientos y su apetito se está notando en los países de Latinoamérica. Eso bien lo saben los bancos colocadores del aumento de capital de Mallplaza, que hicieron parte del road show de la empresa en Sao Paulo, justamente para capturar el interés de los fondos paulistas que buscan oportunidades en la región.

Si bien no es una novedad que los fondos de inversión brasileños son un actor atractivo para captar recursos en procesos de aumento de capital, y no es primera vez que el road show de una empresa local llega hasta Sao Paulo, sí hay una tendencia cada vez más activa de estos fondos por salir a buscar oportunidades fuera de su país.

"Son por lejos los inversionistas extranjeros más activos en la bolsa en Chile", dice el gerente de un banco de inversión local. Pero su influencia no solo se está notando en el mercado bursátil, también la renta fija y el trading de divisas es hoy apetecido por hedge funds cariocas y paulistas.

La industria de fondos de Brasil ha crecido como la espuma en los últimos años. La acumulación de riqueza ha movilizó capitales hacia alternativas de inversión más

atractivas y las administradoras de fondos han capturado parte importante de esos recursos. Según cifras de la Asociación Brasileña de las Entidades de los Mercados Financiero y de Capitales, Anbima, si en 2010 existían 432 administradoras de fondos activas en el mercado brasileño -registradas bajo las reglas de autorregulación de esa asociación- a mediados de 2023, alcanzaban a 964.

Y según Bloomberg, los hedge funds o fondos de cobertura, se han triplicado en los últimos diez años, alcanzando activos administrados por unos US\$ 290 mil millones.

### Posiciones cortas y largas

Es un boom que se ha hecho notar en Latinoamérica, que ha visto cómo sus mercados a veces bailan al ritmo

de los grandes actores verdeamarillos. "Se nota de inmediato cuando entran", dice un corredor de bolsa, quien agrega que, dado el tamaño de esos fondos, "si destinan solo un 5% de sus inversiones a Chile, el mercado lo siente". Eso sí, dice, "no buscan posiciones de largo plazo, lo suyo es más el trading de corto plazo. La mayoría entra y sale de posiciones muy rápido".

No es una tendencia nueva. Desde la llegada de actores de peso del mercado brasileño a Chile, como BTG Pactual en 2012 e Itaú en 2016, que es recurrente ver a inversionistas de ese país con mucho mayor actividad en el mercado local, pero en los últimos años la presencia de fondos paulistas y cariocas es cada vez más evidente y se está transformando en una constante a la que los inversionistas locales están más atentos.

"Brasil ha sido un mercado donde desde hace años han estado los grandes fondos globales, BlackRock, Pimco, BMP, todos están ahí. Pero ha habido un nacimiento importante de fondos nuevos brasileños. Entre

los más activos en el día a día, están SPX, Fourth Sail, Exploritas, Vista, entre otros", explica un analista de la bolsa local.

"Los fondos son variados, algunos que buscan oportunidades de largo plazo pero también existen los que buscan retornos de muy corto plazo. Uno de los problemas que nos siguen comentando es la liquidez de las acciones, que no es la mejor", dice Jorge Pérez, asociado del área de research de Itaú.

En tendencias de largo plazo, indica, "los fondos brasileños están recién volviendo a mirar empresas chilenas, ya que estuvieron fuera por muchos años dada la incertidumbre política y un escenario macro débil". Un escenario en el que México se llevaba casi toda la atención.

Actualmente, dice Pérez, los fondos brasileños "están mirando acciones de bancos y consumo pensando en el escenario macro que ha estado mejor de lo esperado".

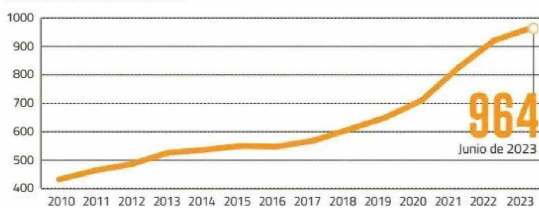
### Tasas de interés y el carry trade

Pero es en el mercado de divisas donde la acción de los brasileños pasa menos desapercibida. Los mexicanos lo saben bien. Tras la última elección, las apuestas de los fondos de cobertura contra el peso mexicano se dispararon, apostando a una debilidad de la moneda frente al triunfo sin contrapeso legislativo de Claudia Sheinbaum. Algo similar a lo que ocurrió en Colombia en 2022, cuando las apuestas de los brasileños contra el peso colombiano, hundió a esa moneda 9% en un mes.

En Chile, el peso también ha sentido el impacto de los hedge funds brasileños. "En los últimos cuatro

### El boom de las administradoras de fondos en Brasil

Número de administradoras



FUENTE: ASOCIACIÓN BRASILEÑA DE LAS ENTIDADES DE LOS MERCADOS FINANCIERO Y DE CAPITALLES, ANBIMA.





años los asset managers brasileños están aumentando su actividad localmente con mayor exposición a tasas de interés de Chile y al riesgo de moneda chilenos”, explica Álvaro Taladriz, manager del hedge fund Absolute Investments. Entre las razones de este mayor interés, explica, está el crecimiento de la industria de hedge funds que buscan alternativas en la región, pero también los efectos macro ocurridos en Chile luego de los shot de liquidez que entraron al mercado producto de los retiros de fondos de pensiones y de las ayudas económicas gubernamentales por la pandemia, que fueron de los más grandes a nivel global en proporción del PIB. “Era previsible observar en Chile una fuerte escapada de la inflación y eso generó oportunidades. Chile hace mucho tiempo no tenía una tasa de política monetaria a doble dígito y vimos niveles de tasas reales

US\$  
**290**  
MIL MILLONES  
gestionan los fondos de  
cobertura brasileños.

muy por sobre la tasa neutral. Dado esto, el foco ha estado en capturar estos eventos macro a través de los instrumentos financieros que existen”, explica.

#### El Central monitorea

La tendencia, conocida como carry trade, es posible de seguir en los registros del Banco Central donde los agentes no residentes -ahí entran brasileños y actores de otros países también- tienen vigente una posición neta de US\$ 4.364 millones contra el peso en el mercado de derivados cambiarios.

La cifra, en todo caso, es cerca de la mitad de lo que acumulaba el 7 de marzo pasado, cuando llegaba a US\$ 8.400 millones.

“Los brasileños son los reyes del carry trade. Pero el alza del cobre los pilló de sorpresa, se les hicieron pedazos sus posiciones y ahora están más temerosos y dejaron de tradear tanto con el peso chileno”, explica un economista que conoce bien cómo funciona este mercado. Sin embargo, alerta que “después del debate de Biden y Trump los hedge funds empezaron a pegarle nuevamente a todas las monedas latinoamericanas”.

El Banco Central chileno monitorea de cerca estas tendencias. De hecho, en noviembre de 2023 el equipo de monitoreo de mercado se reunió con inversionistas brasileños. “Dicha instancia se enmarca dentro de las actividades habituales que realiza el Banco Central para seguir la evolución de los mercados financieros locales e internacionales y donde las preguntas que se les

realizan a los distintos inversionistas permiten al Banco Central tener más información sobre los drivers que explican los movimientos en los precios de mercado y los flujos de los distintos activos financieros, entre otros temas. Esto incluye a los inversionistas no residentes en un contexto de mayor integración de los mercados financieros”, explican a Señal DF desde el Banco Central.

El ente emisor agrega que “el monitoreo, por lo tanto, considera distintos instrumentos para analizar y recabar información sobre el comportamiento de los mercados y de los precios, y dar cumplimiento a los objetivos institucionales”. En este contexto, dice, “con fines analíticos y para entender el comportamiento de los mercados financieros, existen instancias de comunicación habituales, con inversionistas locales e internacionales. Estas instancias con agentes de mercado tienen un espíritu informativo y su objetivo es recopilar información valiosa para el trabajo del Banco Central”. 