

Una posible moderación del riesgo país y las reformas del gobierno de Javier Milei generan expectativas:

¿Por qué Argentina comienza a entusiasmar a las empresas chilenas en Bolsa?

En 2025, varios analistas esperan que la economía trasandina muestre claras señales de recuperación, lo que podría beneficiar a un conjunto de acciones locales. Algunas modificaciones de Milei serán determinantes.

PABLO GUTIÉRREZ Y MARCOS BARRIENTOS

Para las empresas chilenas con presencia en el vecino país, en los últimos años Argentina ha pasado desde el dolor de cabeza a la irrelevancia. Hoy, las operaciones trasandinas de estas firmas lucen tan alicaídas que casi no se consideran en las valorizaciones de las compañías. Pero el empobrecido país ya está dando incipientes señales de recuperación, en medio de las políticas de *shock* empujadas por el disruptivo Presidente Javier Milei. En lo reciente, ha reducido su inflación interanual desde casi 300% a menos de 200% y ya se apunta a fuertes cifras de crecimiento para el próximo año.

“Las perspectivas de la economía argentina para 2025 han ido mejorando”, dice Citi Research. “Tras un crecimiento económico negativo en el primer semestre de 2024, la economía tuvo un desempeño positivo en el tercer trimestre del año”, destaca JPMorgan apunta a un incremento de 5,2% en el PIB del próximo año.

Y bajo ese escenario, el banco de inversión plantea que “la mejora de las perspectivas económicas en Argentina (junto con el posible levantamiento de los controles de capital) sería una fuente de ventajas para las empresas con operaciones significativas en Argentina (sector de bienes de primera necesidad + Enel Américas)”.

A nivel local, en este contexto, la percepción está cambiando. “Creemos que Argentina es una opción de valor para todas aquellas empresas listadas que tengan participación allí”, dice Horacio Herrera, analista de renta

variable en MBI Corredores de Bolsa. Esto, mientras hoy “el mercado les asigna bajo valor a las participaciones de Argentina”.

Los flujos provenientes de Argentina no están siendo considerados por los analistas, dada la alta tasa de descuento de esas operaciones, explica Jorge Tolosa, operador de renta variable en Vector Capital, aludiendo a la muy baja rentabilidad que aún

se infiere de estas operaciones. “Si la economía argentina mejora, bajarían las tasas de descuento y eso haría subir el precio objetivo de las acciones expuestas a ese país”, sostiene el estratega.

En esa línea, nuevos logros por parte del gobierno de Milei serán cruciales para que las empresas chilenas desbloqueen valor en Argentina. “Ahora la atención de los inversionistas estará en las elecciones PASO e intermedias de Argentina en 2025, donde será clave que el partido de Milei aumente sus escaños para seguir con las reformas”, dice un analista que prefiere resguardar su identidad. “La clave para destrabar valor sería la eliminación del cepo cambiario, lo que permitiría traer los dividendos desde Argentina a tasas de cambio normalizadas y podría ayudar a dar más visibilidad al flujo de caja desde las operaciones del país trasandino”, asegura.

El mercado se ha comenzado a entusiasmar con el incipiente *revival* de la economía argentina, lo que, de consolidarse, beneficiaría a las empresas chilenas expuestas al país, como Cencosud, Embotelladora Andina, CCU y Enel Américas. Con todo, algunos prefieren “esperar y ver” signos de repunte más concre-



Cencosud, Embotelladora Andina, CCU y Enel Américas son las principales empresas chilenas con negocios en Argentina.

tos.

Desbloqueando valor

“Hoy las operaciones argentinas representan un bajo porcentaje del valor total de las empresas con negocios en dicha región, principalmente por la alta tasa de descuento con la que se valorizan los activos en Argentina”, consigna Ewald Stark, analista de renta variable en BICE Inversiones. Bajo este escenario, cree que el riesgo de invertir en negocios con exposición a Argentina es asimétrico. “Si la percepción de riesgo vuelve a subir, la pérdida de valor sería baja, dada la baja relevancia inicial del

valor de Argentina. En cambio, si la percepción de riesgo continúa bajando, la ganancia en valor podría ser sustantiva”, sostiene.

Y “las empresas más favorecidas serían Cencosud, CCU y Embotelladora Andina”, dice Stark, de BICE. En el tercer trimestre, los ingresos desde Argentina representaron más del 20% del total de estas compañías. Enel Américas, por su parte, anota un 16% de sus ventas de energía en Argentina.

“La tesis para las acciones chilenas con presencia argentina apunta principalmente a beneficiarse en la valorización por un menor riesgo país”, coincide el

analista fuera de micrófono. “Actualmente, el seguro de impago soberano (CD5) de Argentina está en 700 puntos base (pb) y de continuar las reformas podría bajar a 300 pb”, plantea. Lo anterior “se traduciría en que la valorización de Argentina en acciones como Cencosud suba del 4% en nuestro modelo del precio objetivo al 8%”, estima.

“Se habla de crecimiento de 8% en Argentina en 2025 y salarios creciendo sobre la inflación, aumentando el ingreso real, y acá los principales beneficiados serían Cencosud, CCU y Embotelladora Andina”, dice Tolosa, de Vector. Aunque advierte que “el efecto argentino en empresas chilenas con exposición al país trasandino es paulatino y es necesario que las noticias económicas sean consistentes” para consolidar el impulso para las firmas locales.

Y no todos son optimistas por el presente del vecino país. “El consumo se mantendrá deprimido en Argentina al menos por un semestre más; por lo tanto, más que contagio al alza, veo efecto negativo a causa de Argentina”, acota Guillermo Araya, gerente de Estudios en Renfa4. “Asimismo, los resultados de 2024 seguirán afectados por la inflación”.

Buscando “la libertad, carajo”

Pero aún restan reformas para que el giro que ha comenzado a experimentar la economía argentina se consolide, según varios. “Se espera que el Presiden-

te Milei elimine los impuestos a las importaciones”, dice, por ejemplo, Citi. Esto, mientras algunos avances son promisorios: “El gobierno está en camino de alcanzar su superávit fiscal primario del 1,5% para 2024, el primero desde 2008, y el Banco Central ha ido acumulando reservas”, destaca la firma estadounidense.

“La mejora de la confianza del consumidor y las perspectivas de un repunte económico para 2025, junto con el posible levantamiento de los controles de capital que permitirían a las empresas transferir dividendos y préstamos al exterior, podrían ser una fuente de ventajas para las empresas con operaciones significativas en Argentina”, agrega Citi.

La clave estaría en un posible fin al “cepo cambiario”, término que

alude a las restricciones que existen para la compra de monedas que no sean del curso legal del país. Esta restricción impide que las compañías chilenas retengan dividendos de Argentina.

Y si bien algunos confían en esta medida, otros mantienen la cautela. “Todavía no se sabe cuál será el efecto sobre la economía cuando se libere el cepo cambiario”, dice Pedro Letelier, analista de acciones latinoamericanas. “Cuando liberas el cepo, la oferta y demanda determinan el precio, por lo cual si no hay un balance entre ambas se puede generar un desajuste: si hay mucha demanda por dólares y poca oferta, se generará una depreciación del peso argentino que puede ser compleja”, sostiene.

EL MERCURIO
Inversiones
 Más detalles en
www.elmercurio.com/inversiones