

## Revistas



Lunes, 31 de agosto de 2020 | 11:02

## La moda de los fondos "distressed" en Chile bajo la crisis

Ofrecen atractivas tasas de retorno que pueden ir desde el 15% al 25%. No obstante, la oferta muchas veces supera la demanda.

**Francisca Acevedo**

Periodista de El Mercurio Inversiones

La calle Isidora Goyenechea está cambiando. No solo porque durante la semana se utilizará una pista para instalar mesas de restaurantes (mientras que el fin de semana pasará a ser peatonal), sino porque, en medio de la crisis, una creciente tendencia en el mercado financiero local se está consolidando: la oferta de fondos que invierten en *distressed debt*.

Se trata de deuda de empresas en problemas, muchas veces cercanas a la quiebra (que ya han caído en *default*), pero con posibilidades de recuperación y cuyos retornos pueden ir desde el 15% al 25%. Yonatan Meyer, Head of Alternative Investments de la gestora chilena HMC, por ejemplo, está cerrando una operación por sobre los US\$70 millones y dice que "hay bastante interés, estos fondos generan las mayores oportunidades en épocas de crisis, ganan plata financiando o haciendo transacciones con empresas que están en problemas". Muchos vehículos como este que se ofrecen en Chile son *feeders*, es decir, que invierten en otro fondo; en el caso de HMC, en un fondo del manager estadounidense CarVal Investors.

"Ha aumentado hartito la oferta y están saliendo productos nuevos por ese lado", dice Rodrigo Arriagada, socio de Sherpa WMC y ex subgerente Canal Altos Patrimonios de Consorcio. "Pero si bien por el lado de los inversionistas hay interés, les dificulta el tema de la

## Artículos relacionados

AGF se preparan para participar en "fondo Pyme" propuesto por las AFP

Corfo invita a las AGF a participar de *roadshow* de Fondo Crece de apoyo a las pymes

Los premios y descuentos del mercado a los fondos de inversión, según LarrainVial

Fondo de BCI podría verse afectado por suspensión de pago de peajes en Perú

LV-Patio paga anticipadamente US\$ 13,7 millones a VivoCorp (Álvaro Saieh)

## Análisis en tiempo real

La moda de los fondos "distressed" en Chile bajo la crisis

Cambio de la Fed es una bendición temporal para los emergentes

Latam entrega reporte adicional y recorta pérdidas mensuales en -73%

La cura extranjera que encontró la industria de fondos a la pandemia

Los argumentos de quienes recomiendan comprar acciones de malls

CAP: nuevo gobierno corporativo y ejecutivos, negocios integrados y Huachipato no cierra

CMF publica norma para autorizar sesiones de directorio por medios tecnológicos

Ingresos de empresas IPSA cayeron 17% en segundo trimestre

Tres grandes desafíos para SQM en el segundo semestre

Gestoras de fondos superan a hombres en selección de acciones

liquidez, por eso los clientes no están muy predispuestos a amarrarse por mucho tiempo”, dice.

De hecho, para algunos gestores locales “ha sido más difícil levantarlos: el *distressed* es la clase de activo más riesgosa dentro del mundo de la deuda privada”, dice Rodrigo González, managing partner de CIO Colunquén Investment Office.

Las estrategias *distressed* se han puesto de moda en medio de la crisis, pero muchas veces no generan la confianza necesaria de los inversionistas locales para ver la luz.

De los 13 fondos *feeder* de deuda *distressed* que han intentado levantar capital en 2020, solo cuatro lo han logrado: Singular, con el *feeder* Oaktree Opportunities Fund XI; CarVal Credit Value Fund, que es el vehículo de HMC; LarrainVial, el *feeder* de Marathon Distressed Credit Fund y Monarch Capital Partners V, fondo que está ofreciendo Security y que tendrá su cierre en septiembre.

*Distressed debt* es una subcategoría dentro de los activos de deuda privada (parte de la categoría de alternativos) y “es más parecido a un *private equity* en términos de riesgo retorno”, dice González. Un ejemplo de como operan estos vehículos es lo que se ha visto en Chile con la reestructuración de Latam Airlines: la compañía se vio en dificultades para cumplir sus obligaciones de pago, inició una reestructuración y la gestora estadounidense Oaktree Capital le ofrece financiamiento a través de uno de sus fondos de *distressed debt*. “Aquí entran estos fondos que les prestan bien caro, las tasas son de dos dígitos muchas de ellas, pero son oportunidades de corto plazo. Como la tasa es tan alta, cuando la compañía sale del *distress* lo primero que hace es pagarle a estos inversionistas porque es la deuda más cara que tiene”, dice.

“Como hoy hay muchas empresas que están sufriendo, los retornos potenciales empiezan a ser mayores: en éstas épocas de crisis uno puede apuntar a retornos de 2x, multiplicar el capital invertido por dos o incluso más que eso”, dice Meyer. Esas ganancias “se parecen a lo visto en la crisis financiera del 2008 y del euro en 2011”, señala.

## ARRIESGADA APUESTA

Pero el nivel de riesgo estaría frenando a muchos inversionistas. “Es muy negativo para los fondos que no lograron levantar plata”, dice una fuente del mercado que pide mantener su nombre en reserva. “Ellos

Bodegas y renta residencial son las apuestas de los fondos inmobiliarios tras la pandemia

Comercio experimenta leve mejora en agosto, pero empresas temen reactivación de crisis social

Las empresas IPSA con mejores perspectivas de resultados 2021

La estrategia de un aliado de Trump para dirigir el BID divide a la región

Datos sectoriales de la economía chilena confirman que lo peor quedó atrás

Caso Seguros: Investigación revela pagos a sindicatos y a intermediadora por más de US\$ 10 millones

Morgan Stanley recorta proyección para PIB de Chile en 2020 pero eleva la de 2021

Los tres frentes clave de Latam Airlines en su capítulo 11

## Columnas



**Matthew A. Winkler**

El *insider trading* se generaliza en Wall Street, pero los reguladores no aparecen



**Juan Bravo**

Destrucción de empleo se estabiliza



**Mohamed A. El-Erian**

Powell revoluciona a los bancos centrales con su discurso



dependen de eso para lograr cerrar nuevos contratos de distribución o mantener los que tienen. Es común que los fondos cambien de distribuidor si no tienen éxito en el *fundraising*", dice.

"A pesar de que ha habido mucha oferta, son solo muy pocos los que han logrado tener éxito en levantar la plata y obviamente CarVal ha sido uno de ellos", dice Meyer. Y es que precisamente por el riesgo de este tipo de inversiones, "los inversionistas se fijan mucho en la trayectoria, en el proceso de inversión, en el *track record*, la calidad de la marca", dice el gestor. Añade que "también da mucho confort cuando va un institucional de renombre, eso apuntala la colocación".

Se trata de apuestas de alto riesgo. "Son binarias las salidas, pueden ganar mucha plata o pueden perderlo todo, tienen mucho riesgo", dice González. Además, advierte que hay quienes tratan de hacer *market timing* con estos vehículos. "Hasta junio había managers recomendando hacer *distressed* porque quienes lo hicieron para la crisis de 2008 o 2009 tuvieron los mejores resultados, entonces te dicen 'este es el año del *distressed*'. Yo lo comparto, pero por otro lado hay que seguir invirtiendo según un programa de inversión de largo plazo, que debiese tener, todos los años, espacios para diversas categorías", dice.

En Sherpa coinciden. "Como política nuestra, siempre estas categorías de activos las planteamos como un porcentaje menor de la cartera, más que tomar posiciones más estructurales o de riesgo", dice Arriagada.

Meyer lo ve distinto. "No es que tengan un nivel de riesgo mayor o menor con respecto a *high yield* o *investment grade*, va a depender de la estrategia", dice el Head de Alternativos de HMC. "Si vas comprando deuda a descuento y vas financiando la estructura de capital, le prestas a una compañía en problemas a muy buenas tasas y tienes toda una preferencia de garantías que te hacen estar bastante más seguro que en un financiamiento tradicional. Obviamente es una empresa en problemas, pero sería complicado decir si es más riesgoso o no".

## COSECHA 2020

Tal como en las cosechas de vino, el ambiente de un año puede hacer una gran diferencia en los resultados de un fondo alternativo. "Debiese ser un buen *vintage* el 2020, a pesar de que duró poco la caída en las bolsas. En el mercado real, de las empresas, vamos a ver un par de

años de poco crecimiento, hay empresas que se han cerrado”, dice González. “Esto beneficia a las estrategias *distressed*”.

Aun así, insiste en que “esta es una categoría a la que hay que tenerle respeto” y da el ejemplo de lo que ocurrió con el *boom* del *shale* gas en Estados Unidos. “Hubo muchos fondos que apostaron a las empresas energéticas de *shale* gas y esas empresas nunca se recuperaron, por lo que los fondos de esos *vintages* 2014, 2015 (cosechas), no anduvieron bien”, dice González.

Los vehículos de *distressed debt* que existían en el mercado al cierre de marzo (último dato disponible) eran dos fondos *feeder* de Oaktree ofrecidos por Security, con patrimonios de \$75.714 millones y \$18.060 millones. Cabe mencionar que el manager estadounidense cambió de gestor local y ahora trabaja con Singular AM.



EL MERCURIO  
*Inversiones*

Acciones

Recomendaciones

Fondos mutuos

Monedas

Análisis

Columnas

Revistas

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo [inversiones@mercurio.cl](mailto:inversiones@mercurio.cl)

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal [www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones) haciendo clic [aquí](#).

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).