



Empresas IPSA, cuáles subieron y bajaron tras informar sus resultados

Los estados financieros al tercer trimestre de las firmas del selectivo sólo tuvieron un impacto relativo en las valorizaciones de sus papeles. Factores como el entorno global, tipo de cambio y tasas, entre otros, también mueven la aguja.

POR MATILDE OLIVA

No bastan los buenos resultados. Sirven, pero no son suficientes para aumentar la valorización de las empresas IPSA. Con la publicación de los estados financieros de Quiñenco, esta semana se completó la lista de las 28 firmas que integran el índice. Y las cifras fueron, en general, buenas.

¿Se tradujo eso en un impacto positivo en Bolsa? Al revisar el comportamiento en las acciones de estas empresas, se observa que no hay una correlación entre el aumento de las ganancias y el precio en los papeles.

Las acciones de 13 de las 28 empresas tuvieron alzas en los cinco días siguientes a la publicación de los resultados, pero muy leves (Copec, Vapores, BC, Enel, Falabella, Plaza, Engie, Andina, Entel, CCU, Aguas Andinas y Concha y Toro e IAM). En la mayoría de los casos la trayectoria de la curva siguió la tendencia de los días previos.

En otros 12 casos, en tanto, hubo pequeñas caídas, con la misma tendencia anterior, es decir, retomando el rumbo precedente (Banco

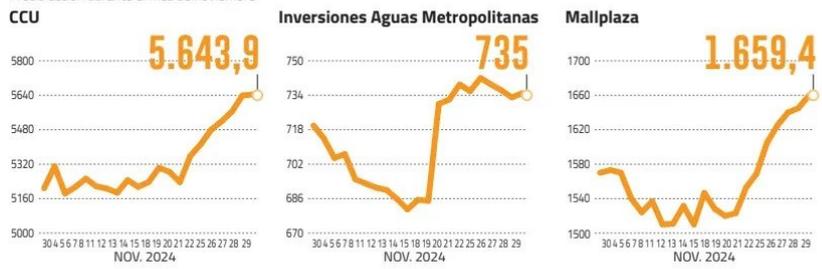
Santander, Enel Américas, CMPC, SQM, Banco Itaú Chile, Cencosud, Colbún, Cencosud Shopping, Parque Arauco, SMU, Ripley Corp y CAP). De los tres restantes, en dos prácticamente no hubo variación (Banco de Chile y Latam) y, el último en informar, Quiñenco, mostraba ayer una pequeña alza que no permitía inferir tendencia.

Obviamente, lo anterior no significa que los resultados no cuentan para el IPSA. El subgerente Renta Variable Local de Grupo Security, Nicolás Libuy, cree que, si bien el nivel de rentabilidad de las compañías, medido en ratios como margen Ebitda, tiene un peso importante —ya que pueden reflejar la capacidad de generar retornos sostenibles y afectan los múltiplos exigidos por los inversionistas—, “esto tiene que venir acompañado de perspectivas favorables hacia adelante, ya que efectos de muy corto plazo tienen impactos acotados en valorizaciones”.

De los resultados trimestrales, destaca los casos del sector de centros comerciales, Latam Airlines y Enel Chile “donde las compañías mostraron una destacada mejora en

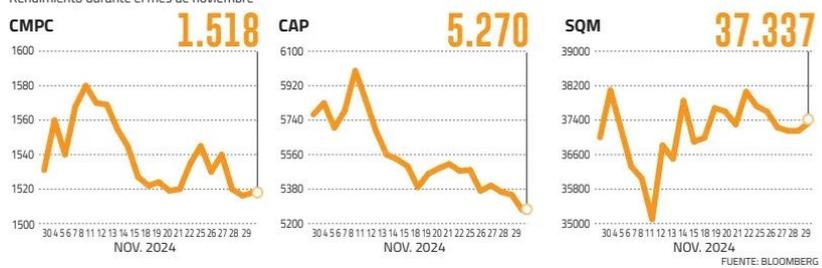
Acciones que subieron tras la temporada de resultados

Precio acción durante el mes de noviembre



Acciones que bajaron tras la temporada de resultados

Rendimiento durante el mes de noviembre



FUENTE: BLOOMBERG

sus resultados, gatillando algunas mejoras en las perspectivas y alzas en valorizaciones”, lo que contuvo

mayores ajustes en el IPSA. Para el gerente de estrategia de renta variable de LarrainVial

Research, Luis Ramos, “la última temporada de resultados ha sido positiva para nuestra muestra de



compañías chilenas bajo cobertura". Destaca que las empresas continúan reportando sólidas dinámicas de resultados a nivel operacional y neto, aunque también hubo espacio para sorpresas, sobre todo en última línea, que fueron explicadas principalmente por sorpresas en márgenes. Los sectores con mejores performances de fueron Celulosa, Transporte y Financiero.

Francisco Domínguez, analista senior de Estudios Corporate & Investment Banking de BCI Corredor de Bolsa, explica que las empresas que más impactan en el IPSA "son las que tienen mayor peso en el índice e inciden más en la UPA (unidad de precio por acción). En este sentido, destacan SQM, Banco de Chile, Banco Santander, Copec, Falabella, Cencosud y Latam Airlines, entre otras". Añade que por parte de los bancos, continúa un importante impulso en utilidades.

"Respecto a commodities, los resultados de SQM estuvieron por debajo de nuestras expectativas. Por parte de retail, considerando Falabella y Cencosud, el sector presentó una expansión de los resultados", indica.

Pero, de todas formas, la aguja se movió poco en el IPSA. Y las razones tienen que ver con factores externos o macro, pero también con que los inversionistas tenían ya cierta noción de cómo venían los resultados de las empresas.

Según Domínguez, los resultados estarían "relativamente en línea con el consenso y el IPSA internalizó eso". Agrega que "en nuestra estimación de resultados para el tercer trimestre, contemplábamos una expansión de la utilidad en pesos en un 16,8%, año sobre año y los resultados estuvieron en línea con nuestras expectativas".

Los otros factores

Si bien los inversionistas siguen atentamente los resultados de las empresas, el entorno es lo que acapara las miradas e influye di-

rectamente en las valorizaciones bursátiles. Luis Ramos afirma que las compañías chilenas podrían enfrentar un entorno desafiante hacia adelante, por lo que la capacidad de resiliencia será un atributo buscado por los inversionistas. "Las empresas deben redoblar sus esfuerzos por lograr que sus utilidades muestren movimientos asincrónicos con la macro", indica y agrega que eso será posible en la medida que continúen eficientizando sus operaciones, y optimizando sus estructuras de capital. "Hoy más que nunca, las compañías deben resguardarse en sus ventajas competitivas y buscar visibilizar sus compromisos con la creación y distribución de valor a sus accionistas, elementos claves para continuar captando la atención de los inversionistas, en un escenario macroeconómico que se avizora turbulento", enfatiza.

Los analistas observan también con atención el impacto de variables como las tasas de interés, el dólar y el precio del cobre en las empresas. Con el seguimiento permanente a esas variables, sus predicciones sobre los resultados se han acercado bastante a sus expectativas.

Asíes como, al comentar las cifras del último trimestre, Nicolás Libuy, indica que una estructura de tasas más elevadas ha significado una mayor presión en gastos financieros en los últimos reportes pero también, en ciertos sectores, implicó un mayor requerimiento de capital de trabajo, que fue financiado con deuda a corto plazo, a tasas menos convenientes, como también, en algunos casos, con un uso más intensivo de la caja, ambos afectando la liquidez de las compañías.

Eso es lo que, en parte, explicaría los mayores niveles de endeudamiento de los últimos años. "Lo positivo de este tercer trimestre es que estamos viendo un leve desalancamiento respecto al trimestre pasado, y refinanciamiento a plazos mayores a tres años", explica. Además, aunque los gastos financieros

N	EMPRESA	RESULTADOS Q3 2023	RESULTADOS Q4 2024	VARIACIÓN % (23/24)	SUBIERON EN BOLSA	BAJARON EN BOLSA
1	Empresas Copec S.A.	-30.961	404.288		X	
2	Quiñenco	725.743	391.849	-46,01%		X
3	Cia. Sud Americana de Vapores S.A.	-90.493	324.954		X	
4	Banco de Chile	289.628	320.906	10,80%		
5	Latam Airlines Group S.A.	231.820	301.209	29,93%		
6	Banco Santander-Chile	63.069	270.846	329,44%		X
7	Banco de Crédito e Inversiones	143.866	234.392	62,92%	X	
8	Enel Chile S.A.	180.371	186.333	3,31%	X	
9	Enel Américas S.A.	306.601	175.817	-42,66%		X
10	Empresas CMPC S.A.	84.378	147.157	74,40%		X
11	Soc. Química y Minera de Chile S.A.	479.368	131.429	-72,58%		X
12	Banco Itáu Chile	72.733	99.992	37,48%		X
13	Falabella S.A.	-5.171	97.481		X	
14	Cencosud S.A.	31.176	83.076	166,47%		X
15	Colbún S.A.	117.720	79.020	-32,87%		X
16	Cencosud Shopping S.A.	58.960	71.574	21,40%		X
17	Plaza S.A.	66.024	66.790	1,16%	X	
18	Engie Energía Chile S.A.	42.652	50.528	18,47%	X	
19	Embotelladora Andina S.A.	70.969	46.723	-34,16%	X	
20	Emp. Nac. de Telecomunicaciones S.A.	-13.474	45.896		X	
21	Cia. Cervecerías Unidas S.A.	10.582	32.916	-34,16%	X	
22	Parque Arauco S.A.	28.601	23.141	-19,09%		X
23	Viña Concha y Toro S.A.	18.628	19.893	9,79%	X	
24	Agua Andina S.A.	24.574	16.593	-32,48%		
25	SMU S.A.	12.517	8.319	-33,54%		X
26	Inv. Agua Metropolitanas S.A.	11.662	7.907	-32,20%	X	
27	Ripley Corp S.A.	-27.864	6.956			X
28	CAP S.A.	4.014	-8.424			X

siguen creciendo a dos dígitos año sobre año, se ve una mejora frente a 2022 o 2023. "No obstante, el nuevo contexto cambiario frenaría estas mejoras, tanto por conversión de tipo de cambio de deuda denominada en dólares, como por tasas que no bajarían a la velocidad que se estimaba", explica.

El cobre, siempre el cobre

Es sabida la alta correlación entre el precio del cobre y el IPSA, porque se puede esperar un mejor desempeño en la economía local, impulsando el consumo. No obstante, afirma

Libuy, "han existido periodos donde se rompe la correlación y pasan a primar otros factores locales, como la incertidumbre, por lo que consideramos que su mayor efecto se traduce en su impacto en tipo de cambio e inflación".

Todos los analistas mencionan otro tema relevante: la reconfiguración del escenario internacional, muy importante para las bolsas emergentes. En particular, el ascenso de Donald Trump como presidente de Estados Unidos -a firma Luis Ramos- tendrá implicancias sobre la trayectoria del dólar global, las

tasas largas, y el crecimiento fuera de ese país.

Y su diagnóstico para las economías y bolsas emergentes no es optimista. "Partiendo porque la historia sugiere que procesos apreciatorios del dólar global tienden a no solo impactar vía menores rendimientos por moneda, sino que usualmente vienen acompañados por presiones en múltiplos de valorización. En ese sentido, consideramos que la bolsa chilena tendrá que navegar vientos internacionales que no soplarán a favor", concluye.