



SON LOS MERCADOS

Las ganancias totales de estas 30 compañías crecieron 4,5% interanual en pesos y 13,7% medidas en dólares. Bajo un régimen ponderado, el crecimiento es de 25% en moneda local y de 35,9% si se ajusta por tipo de cambio.

POR BENJAMIN PESCIO

La temporada de resultados del primer trimestre ya está en el retrovisor para las 30 empresas del S&P IPSA, y el veredicto es generalmente positivo, tanto en crecimiento como en el contraste con las expectativas, aunque a costa de una mayor concentración de las utilidades netas.

Dado que como estándar el Ebitda no aplica para los bancos y sociedades de cartera, fueron 23 las compañías IPSA que pusieron a prueba los pronósticos sobre este resultado operacional que restituye gastos contables como la depreciación.

En promedio, el Ebitda de la muestra subió 10,5% interanual, y estuvo 3,2% por encima de las respectivas estimaciones de consenso. Aproximadamente dos tercios de las firmas del grupo logró un resultado mayor de lo esperado.

La suma de esta veintena de Ebitda subió 9,8% en comparación con el agregado de hace un año atrás, totalizando \$ 6,76 billones (millones de millones). El resultado es aún mejor en dólares, por la fuerte caída interanual del tipo de cambio promedio en el período, que se traduce en un alza de 19,4% hasta los US\$ 7.631 millones.

Última línea

Todo esto derivó en que también se viera una mayoría de sorpresas positivas entre las 25 empresas del IPSA que reportan utilidades con el precedente de las proyecciones del mercado, con 16 de ellas superando los pronósticos. Los cuatro bancos del selectivo reportan anticipadamente, y para Quiñenco no hubo estimaciones conocidas por Señal DF (en todo caso, Banco de Chile, CCU y Vapores están en su cartera).

En el promedio de la muestra, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora creció 16,5% interanual y estuvo 15,2% sobre su respectiva estimación de consenso. El alza tuvo una mediana de 7,3%, al regularse el impacto de casos positivos como los de SMU, Engie Energía Chile y Cenco Malls. En el margen de sorpresa, la mediana es de 20,7%, pues mitiga la influencia de fuertes caídas como las que tuvieron SMU, Colbún y Empresas CMPC. En tanto, la suma de los beneficios queda 10,4% sobre lo estimado.

Al incorporar a los bancos y a Quiñenco, el alza promedio de la última línea se modera a 11,6% interanual, y la variación mediana se reduce a 7,1%.

"En términos generales, los resultados del primer trimestre del



Empresas IPSA superan expectativas y ganan US\$ 4 mil millones: cinco suman casi la mitad de las utilidades del primer trimestre

"El IPSA está básicamente expuesto a commodities y consumo interno. La concentración va bastante ligada a lo que está pasando en el contexto global, más que a la administración de cada compañía en particular", puntualizó Henríquez.

Lo que viene

"Mirando hacia el segundo trimestre, creemos que el desempleo seguiría afectando a los papeles más inmersos en la economía doméstica, mientras que alguna señal del Gobierno para tratar estas materias podría ser un buen boost para estas empresas. En el sector commodities habría más divergencia, porque se comenta que el panorama no sería tan positivo para el rubro celulosa y productos papeleros", previó el gestor de Zurich.

El IPSA recuperó el perdido a mediados de mayo y cerró una escasa variación mensual, todavía lejos de recuperar sus máximos históricos, a la espera de mayor claridad sobre el panorama externo.

Tema obligado entre los analistas es determinar cuánto impacto tendrían las consecuencias inflacionarias del conflicto en Medio Oriente, aun cuando el petróleo Brent marcaba al cierre de esta nota una baja mensual de casi 20% hasta los US\$ 92 por barril.

Según Henríquez, "aun si se reabre el estrecho de Ormuz, estructuralmente el Brent no va a volver a US\$ 60 o US\$ 70, sobre todo porque se destruyó capacidad. En relación a la macroeconomía y lo que tiene que ver con el Gobierno, el problema es de nuevo crecimiento y la disponibilidad de las familias a consumir. Eso afectará las dinámicas de resultados. Lo que podría entregar un soporte adicional son los altos precios del cobre, dado que ayudarían por el lado del tipo de cambio a contrarrestar la inflación".

EBITDA	VARIACIÓN (%)	SORPRESA (%)	MUESTRA (N°)
Media	10,5%	3,2%	23
Mediana	10,3%	2,2%	23
UTILIDAD			
Media	16,5%	15,2%	25
Mediana	20,7%	7,3%	25

año estuvieron en línea o incluso sorprendieron al alza al mercado. Las principales sorpresas positivas en términos operacionales estuvieron dadas por acciones como Latam Airlines, que siguió mostrando una resiliencia en términos de demanda, sumado a que el mercado probablemente internalizaba una mayor afectación ligada al aumento del combustible, situación que finalmente no se materializó", dijo el analista de renta variable de MBI Corredores de Bolsa, Horacio Herrera.

SQM vio un alza de 165% en sus utilidades, la mayor del IPSA. Le siguió ILC, con un aumento de 125%; y luego Parque Arauco, con 68%; antes del salto de 62% que tuvo Latam.

Javier Henríquez, portfolio manager de Zurich Asset Management, destacó el hecho de que "los resultados más relacionados con las economías domésticas fueron bastante resilientes, en el sentido

de que, si bien la demanda estuvo más baja, la diversificación geográfica entre Chile, Perú y Colombia fue un soporte para algunos players de la bolsa, con resultados más resilientes de lo esperado, y sobre todo en el sector retail".

Falabella recaudó 22% más y superando las expectativas, gracias a mejores márgenes del negocio retail y el avance del sector bancario, contrario a lo que se vio en el caso de Cencosud, con desempeños débiles en Argentina, Brasil y Colombia, según observó Herrera.

El analista de MBI valoró también el caso de Engie, que, a través de su apuesta por las energías verdes y la incorporación de sistemas de almacenamiento de energía en baterías, ha estabilizado de mejor manera su desempeño operacional, lo que "ha sido una grata sorpresa para el mercado". Sus beneficios subieron 52%.

Alta concentración

Medidas en pesos, las utilidades de las 30 compañías del IPSA sumaron \$ 3,53 billones en el período, con un leve incremento de 4,5% interanual. Mientras que, si se ajusta por tipo de cambio, la ganancia agregada se incrementa 13,7% interanual hasta los US\$ 3.984 millones.

Un 23,6% del beneficio total correspondió a sólo a Latam y SQM, frente al 14,1% que abarcaron ambas el mismo trimestre del año pasado. Si a estas se les suman los tres mayores bancos de la plaza -Bci, Banco de Chile y Santander-, el resultado es que sólo estas cinco empresas hicieron el 47,1% de todas las utilidades del trimestre entre los componentes del IPSA, versus el 40,3% del mismo grupo hace un año.

La concentración de buenos resultados se dio en compañías que además ganaron un mayor peso relativo dentro del IPSA, en base a la metodología del proveedor S&P Dow Jones Indices, que considera indicadores como montos transados y capitalización bursátil.

Esto hace que el crecimiento de las utilidades del índice bajo un régimen ponderado sea de 25% interanual en pesos y 35,9% en dólares, muy por encima de la simple sumatoria de los montos reportados.