

Las acciones del IPSA que podrían sorprender en el cuarto trimestre

Generación eléctrica, productos forestales, servicios financieros y minería de litio son los sectores en los que opera un conjunto de empresas con espacio para despegar, según especialistas.

POR BENJAMÍN PESCIO

A poco más de tres meses de que termine el año, después de que la Reserva Federal empezó a lo grande su ciclo de alivio monetario y Wall Street batió sus máximos históricos, voces de Sanhattan insisten en que las acciones chilenas siguen ofreciendo atractivas ventanas que es posible aprovechar para darle un impulso a la rentabilidad del portafolio.

El índice S&P IPSA todavía tendría que ganar por lo menos 10% para alcanzar los 7.000 puntos o más que muchos calculan como su Precio Objetivo (PO), y que han estado contemplándose como un posible punto de llegada hacia el final del ejercicio, o bien durante 2025.

Si bien es imposible predecir cómo se comportará una acción en los próximos meses, las variables fundamentales pueden dar cuenta del potencial que existe en uno u otro sentido.

Algún tipo de rezago, múltiples atractivos y su inclusión en carteras recomendadas son criterios que **Señal DF** adoptó para identificar los títulos que podrían dar una positiva

sorprende en el último trimestre, de la mano con las precisiones de los expertos locales.

Revancha de generadoras

Vale la pena hacer un zoom a las caídas de las acciones de generación eléctrica, a contrapelo de los buenos resultados y perspectivas dados a conocer por estas compañías en la temporada del segundo trimestre, observó el subgerente de estudios de renta variable en BICE Inversiones, Aldo Morales.

Como causa principal de las ventas apuntó al ruido regulatorio por la posible pérdida de la concesión de Enel Distribución -filial que representa alrededor de 10% del Ebitda de Enel Chile-, a lo que suma la incertidumbre jurídica asociada a los proyectos de subsidio para contrarrestar el alza de tarifas eléctricas, ante una eventual duplicación del impuesto verde y el impacto en generadores pequeños.

Pero no es Enel la que se roba la atención de BICE. En su cartera recomendada, la corredora mantiene a Engie Chile como su preferencia.

"Engie fue la principal sorpresa positiva del IPSA en la temporada de

resultados del segundo trimestre, aumentando su pronóstico para 2024 hasta US\$ 525 millones. Además, el próximo año la compañía repartiría dividendos por primera vez desde 2021, con un dividendo yield de aproximadamente 7%", razonó Morales.

Con el positivo impacto de su trimestre a junio, la firma de capitales franceses está multiplicando por más de dos veces su ganancia operacional del semestre respecto del mismo período de un difícil 2023.

Morales argumentó que la valoración juega a favor. En particular el múltiplo valor empresarial (la suma entre capitalización bursátil y deuda financiera neta) sobre una proyección optimista del Ebitda de 2025, resultando 4,8 veces en los cálculos de BICE.

"Esto implicaría un descuento de 27% respecto al promedio histórico de 6,6 veces para los últimos cinco años. Además, transaría por debajo de comparables como Enel Chile (5,7 veces)", observó el ejecutivo, cuyo PO sobre Engie implica un potencial alcista de 43%.

El PO es una estimación de "valor justo" sobre una acción o un índice.

Adopta un escenario en el que el valor de mercado se adecúa a los fundamentos reconocidos por el analista, y no equivale a una proyección del desempeño del activo.

Bosques y bencineras

Otro sector que se ha visto debilitado es el de las compañías forestales, tanto en el caso de Empresas Copec como en el de Empresas CMPC. Inversiones Security sobrepondera la exposición a esta industria en un portafolio selecto que busca beneficiarse en particular de Copec, ya que el holding del grupo Angelini suma al negocio forestal de Arauco el de la distribución energética, logrando así un balance particular.

"En nuestras carteras recomendadas tenemos la mayor exposición a Copec en el sector, producto de una mayor participación en el IPSA, una mayor diversificación y ante un mejor escenario de márgenes en el segmento de combustibles", detalló el subgerente de renta variable local de Security, Nicolás Libuy.

Al abordar el negocio forestal en particular -especialmente rentable para Copec-, prevé que la de-

7%

es la rentabilidad por dividendos que se podría percibir al comprar la acción de Engie Chile, según los cálculos de BICE.

manda de celulosa se mantendrá en rangos saludables para el caso en que "se materialice un escenario de desaceleración suave" en Estados Unidos, frente al cual "debido a las valorizaciones actuales, consideramos que [el forestal] es un sector atractivo".

A propósito, Security destaca el aumento de 20% interanual en los volúmenes de venta de celulosa en el segundo trimestre, gracias a la operación del megaproyecto MAPA.

Libuy reparó en que si bien la renta fija a nivel agregado continúa teniendo mayor peso que la renta variable en términos de su cartera recomendada general, es en EEUU y Chile donde Security defiende una mayor ponderación para lo que es mercado accionario.

"Un aterrizaje suave, junto con el inicio del ciclo de recortes por parte de la Fed son los atributos para mantenernos relativamente positivos en EEUU, mientras que en Chile vemos espacio para que el IPSA cierre parte del desvío que aún mantiene contra sus pares en Asia y América Latina en términos de ratios de valorización", explicó Libuy.

Por último, advirtió que China continúa siendo el punto de riesgo, dada la influencia de su economía en los precios de las materias primas. Por ende, habrá que estar atentos a la recuperación de la demanda en el país asiático.

Para subirse a la banca

Las acciones bancarias se han fortalecido, pero Itaú Chile sigue siendo una oportunidad de comprar barato para MBI Corredora de Bolsa, que la mantiene entre las cinco empresas de su cartera recomendada.

Las cifras del último reporte mensual de Itaú muestran que sus utilidades de agosto crecieron 38% interanual hasta los \$ 31.900 millones, acumulando una ganancia de \$ 253.800 millones en lo que va del año. Esto significa que, tomando en cuenta la utilidad de 12 meses móviles, el retorno sobre el patrimonio (ROE, sigla en inglés) de 8,92% fue el más alto desde marzo.

"Nosotros creemos que Itaú tiene un ROE de largo plazo en torno al 12%, pero incluso bajo esa métrica es una acción que está transando por debajo de su valor libro, y es la más barata de los bancos en esa relación", dijo el analista de renta variable de la corredora de MBI, Horacio Herrera.

La intermediaria contempla relaciones de un precio equivalente al valor contable y de 7 veces la utilidad estimada, para llegar a un PO que representa el mayor potencial alcista de 57%, el mayor de su cartera recomendada.

Herrera explicó que los cálculos se insertan en una especial conjunción de variables macro: "Los bancos por un lado tienen muchos activos denominados en UF, y te das cuenta de que ganaron más plata que nunca cuando las tasas eran bajas y la inflación alta en 2022. Ahora esa inflación es un poco más alta de lo que se pensaba, y las tasas van a caer más de lo que se esperaba inicialmente. Entonces es un escenario ideal para los bancos".

Eso sí, la acción del banco de capitales brasileños se ha vuelto menos líquida a raíz de las últimas compras por parte de su matriz, si se compara con sus pares de la industria.

SQM, presente

A septiembre y más allá de uno que otro ajuste en la ponderación, SQM-B se ha mantenido firme en la totalidad de un universo de nueve carteras recomendadas de corredoras de bolsa locales, aún con un incesante hundimiento de sus acciones que ha arrastrado también a los PO de consenso entre los analistas.

La brecha entre el precio de mercado y el análisis fundamental continúa siendo amplia, y la vuelve una de las acciones con mayor potencial de retorno del IPSA.

La generalizada postura alcista cobra además un brillo especial ante el eventual ajuste de producción en minas del gigante chino CATL que

20%

interanual aumentaron los volúmenes de venta de celulosa de Copec en el segundo trimestre.

sacudió a la industria este mes. La pronosticada reducción del exceso de oferta en el mundo del litio estaría más cerca de convertirse en realidad.

Previo a esta sacudida, Bci Corredor de Bolsa había elevado su PO sobre SQM a \$ 45 mil por acción serie B, con recomendación de "sobreponderar", mirando hacia 2025 como el año de la recuperación de los flujos de la compañía, de la mano con un repunte progresivo en los precios del litio.

"Consideramos que los actuales

precios de litio son insostenibles a mediano plazo, haciendo económicamente inviable la actual producción y la nueva que se incorporaría a costos de producción poco competitivos", manifiesta el reporte firmado por los analistas de Bci José Ignacio Pérez y Marcelo Catalán.


"Prevedemos que el crecimiento de la demanda por carbonato de litio equivalente posee sólidos fundamentos y continuaría progresando sin mayores restricciones, de la mano de la adopción progresiva de la electromovilidad y de los objetivos de descarbonización", anticiparon.

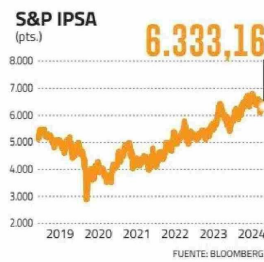
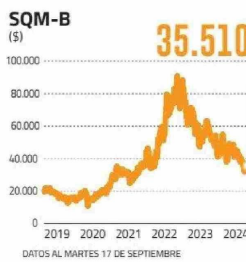
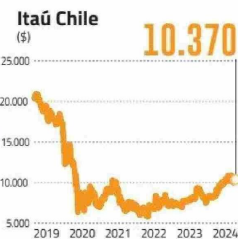
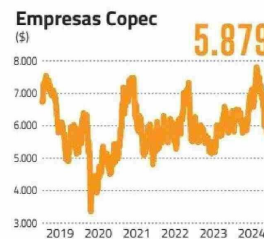
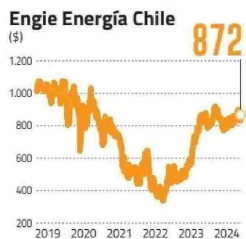
En términos de múltiplos, los expertos desplegaron en su análisis un valor empresarial de 7,9 veces

12%

es la rentabilidad sobre el patrimonio que MBI espera ver en el largo plazo por parte de Itaú Chile.

sobre el Ebitda proyectado en 2025, lo que implica un descuento respecto de las 10 veces que arroja su promedio de 10 años y a lo que puede verse en la competencia del segmento litio.

Actualmente, el carbonato de litio spot ronda los US\$ 10 mil por tonelada, niveles que sólo se habían visto anteriormente en enero de 2021, previo a que emprendiera su escalada a los históricos US\$ 85 mil. 



DATOS AL MARTES 17 DE SEPTIEMBRE

FUENTE: BLOOMBERG