

**EL DEAL**

# Arranca la temporada de resultados y el mercado ficha a los ganadores

El lunes comienza la publicación de balances del cuarto trimestre con expectativas positivas. Los analistas proyectan un sólido desempeño en sectores como real estate y banca, mientras que la industria de celulosa enfrenta desafíos por la caída de los precios.



POR FRANCISCO NOGUERA

Para las empresas que cotizan en bolsa, la temporada de resultados es una prueba de fuego que deben superar. Las compañías no solo deben transparentar la salud financiera de sus cuentas, sino también someterse al escrutinio del mercado.

El lunes comenzarán las entregas del último trimestre de 2024, y Parque Arauco será la empresa del IPSA que dará el puntapié inicial. Durante la primera semana, Engie, Entel y Banco de Chile serán los otros protagonistas, pero el proceso se extenderá hasta finales de marzo.

Como suele ocurrir, los analistas se anticipan y proyectan cómo serán los rendimientos de las principales compañías. En esa línea, las positivas proyecciones de resultados y la buena salud de las compañías chilenas parecen ser uno de los factores que están impulsando el rally del S&P IPSA, que cotiza en máximos históricos tras subir más de un 5% durante lo que va del año.

A nivel general, desde Credicorp Capital ven con buenos ojos la nueva temporada. "Mantenemos la perspectiva de una aceleración en el cuarto trimestre, impulsada por tres días hábiles adicionales en comparación con el mismo trimestre del año anterior, la puesta en marcha de proyectos mineros y una base de comparación favorable".

Por su parte, la analista de Banchile, Carolina Zelaya, detalla su visión para las principales industrias. "Esperamos que el crecimiento operativo impulse la expansión de las utilidades en la mayoría de estas compañías, con los centros comerciales liderando el camino. Por otro lado, las acciones del sector de materiales, celulosa y papel enfrentarán un trimestre desafiante".

## El auge de los malls

En Banchile, la apuesta por firmas ligadas al real estate se traduce en las positivas proyecciones para Mall Plaza y Cenco Mall.

"Para Mall Plaza esperamos un crecimiento del Ebitda anual del 31%, impulsado por el sólido desempeño de sus operaciones en Chile, Perú y Colombia, además de la consolidación parcial de los nuevos activos en Perú. Para Cenco Malls, esperamos un crecimiento anual del Ebitda del 15%, impulsado por nuevos espacios ocupados y un mayor flujo de visitas a sus centros comerciales, especialmente de turistas argentinos", señaló Zelaya.

En Credicorp, se la juegan por otro actor. "Esperamos que Parque Arauco tenga el mejor desempeño de la temporada".

En esa línea, la analista de real estate en Credicorp Capital, María Ignacia Flores, detalló que, a nivel consolidado, esperan que los ingresos de Parque Arauco aumenten aproximadamente un 13% y que el Ebitda crezca alrededor de un 15%.

"Este sólido desempeño se debe principalmente a una exitosa campaña de diciembre en Chile y al impacto positivo del efecto de conversión de divisas. Dicho esto, Perú y Colombia mostraron tendencias positivas a lo largo del trimestre", sintetizó.

## La caída de la celulosa

Desde Bci advierten que la re-

POTENCIAL DE RETORNO ESTIMADO POR SECTOR <small>Incluye dividendos</small>	
RETORNO TOTAL	
IPSA	17,7%
Materias primas	33,5%
Retail	22,1%
Eléctricas	27,4%
Sanitarias	26,6%
Bebidas y vinos	23,4%
Bancos	18,6%
Transporte	15,4%
Malls	25,7%
Holdings	12,8%

Fuente: Bice Inversiones

ducción tendencial del nivel de precios de la celulosa en los últimos meses se ha debido a una normalización de las mantenciones no programadas de producción a nivel global y a la puesta en marcha de nueva oferta.

En esa línea, los analistas advierten las complejidades de invertir en sectores cíclicos.

En Credicorp prevén que, a nivel trimestral, el Ebitda de CMPC disminuya cerca de un 20% debido a menores precios promedio de celulosa, aunque la cifra interanual podría crecer más de un 50% por mayores volúmenes de ventas. De todas formas, la caída en las ventas de su filial tissue, Softys, impactaría negativamente los ingresos consolidados.

Para Copec, también se espera un incremento interanual y una caída trimestral de su Ebitda, sin embargo, estaría en mejor posición que su competidor local. "En Arauco, se espera que la caída en los precios de la celulosa de fibra corta sea compensada por una reducción en los costos en efectivo, impulsada por mayores volúmenes de producción y ventas", apuntó Rodrigo Godoy, de Credicorp Capital.

## Generadoras al alza y spot a la baja

Desde el mercado indican que, después de un 2024 positivo en términos de hidrología, con niveles de embalses acumulados y una temporada de deshielo "promedio", se espera que los precios spot continúen dentro de los niveles de 2024. Esta situación favorece a las generadoras netamente compradoras como Engie y Enel Chile.

A pesar de que ambas firmas verán leves disminuciones en los ingresos, el mercado proyecta que reporten trimestres positivos con incrementos interanuales en el Ebitda.

## Las fichas en Santander

El buen desempeño de la industria financiera es un hecho. Los bancos ya presentaron sus cuentas preliminares, que el mercado ha calificado como "positivas". "Sólidos resultados para los bancos más grandes,

mientras que los más pequeños experimentaron los efectos estacionales en los gastos operacionales", sintetizó la analista de bancos en Credicorp Capital, Daniela Mora.

Más allá del éxito de todos los actores, el banco español -que ha visto importantes mejoras en su rentabilidad- asoma como el favorito para todos los analistas consultados.

"Nuestra acción favorita es Santander Chile", señalaron desde Bci.

## Mirando lo que viene

"Para el año 2025, esperamos un crecimiento del 19% en las ganancias del IPSA (...). Parte significativa de este avance se explica por una débil base de comparación y una expectativa de recuperación en las materias primas como el litio, que se verá reflejado en las utilidades del sector", señalaron desde el área

de estudios de VanTrust.

Desde Credicorp Capital, las estimaciones para 2025 son aún más positivas, proyectando un crecimiento de las utilidades del 34,5%. Una expansión que toma distancia del débil incremento que experimentaron las compañías locales durante 2024.

"La recuperación del próximo año se explica principalmente por los sectores de minería, comercio minorista y transporte", agregaron desde Credicorp Capital.

Además, el mercado espera que el consumo privado continúe liderando la recuperación económica, mientras que la inversión se acelerará gradualmente a medida que se ejecuten nuevos proyectos y los empresarios destinen recursos a la reposición de maquinaria y equipos.

En Banchile las fichas están puestas en los sectores de consumo masivo, finanzas e inmobiliario. "Son nuestros favoritos para 2025".

PROYECCIÓN CRECIMIENTO DE LAS UTILIDADES POR SECTOR		
	Variación %	
	2025	2026
IPSA	9%	11%
Telecom	10,2%	-10%
Materias primas	8,3%	4,7%
Retail	5,3%	12%
Eléctricas	18%	4%
Sanitarias	12%	9%
Bebidas y vinos	8%	7%
Bancos	0%	4%
Transporte	-1%	-3%
Forestal	-3%	3%
Malls	-6%	8%
Holdings	-3,5%	-4%

Fuente: Bice Inversiones