

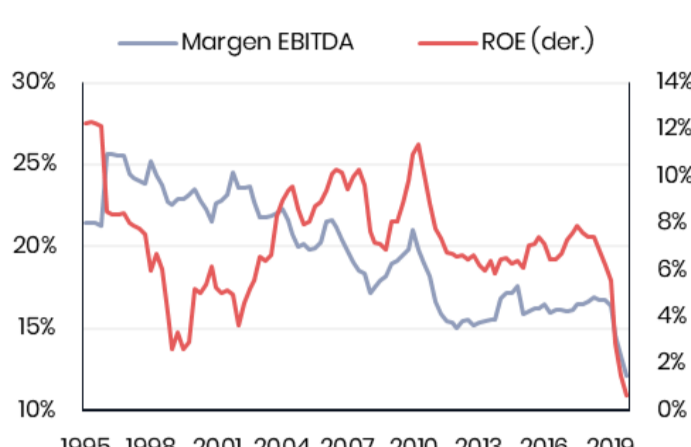
# ECONOMÍA GLOBAL EVALUACIÓN DE RESULTADOS CORPORATIVOS TRAS CIERRE DEL 3ER TRIMESTRE

09 de diciembre, 2020.

En esta oportunidad queremos compartir con ustedes las principales conclusiones que podemos extraer de los resultados del tercer trimestre.

Estamos observando mejoras, en márgenes y utilidades, en las principales industrias locales. Esto se debe a la reapertura que presentaron la mayoría de las economías regionales a partir de agosto y también, a la inyección de liquidez que significó la aprobación del 10% de las AFP. En ese sentido, hubo incluso algunas industrias que destacaron como retail, consumo, telecomunicaciones y algunas firmas ligadas a commodities. Independiente de eso, **todavía se presentan niveles de rentabilidad bastante golpeadas y utilidades lejos de lo que se podría considerar en su nivel de régimen.**

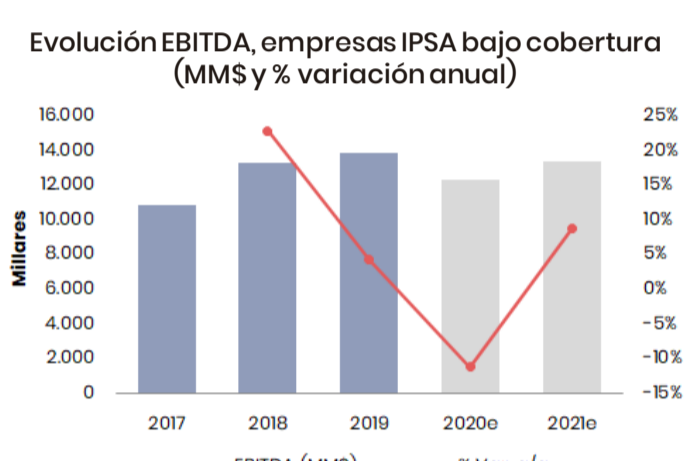
**Rentabilidad sigue en mínimos históricos, aunque comienza a repuntar en el tercer trimestre del año**



Fuente: CMF Chile, Informes empresas y Estudios Security.

Pero de cara al cuarto trimestre, las noticias están siendo más favorables. El consumo se está fortaleciendo, los precios de commodities están mejorando en los mercados internacionales, y las restricciones de la movilidad han sido menos agresivas de lo que tuvimos en el segundo y tercer trimestre. Esto, sumado a un segundo retiro de los fondos de pensiones, permitiría que podamos tener un cuarto trimestre con mejores noticias de las que tuvimos en los reportes previos, y un 2021 que podría retornar a niveles de resultados como los observados en el 2019.

**Con restricciones más acotadas, un proceso político/social ordenado y un continuo impulso externo permitirán resultados cercanos a los de 2019**



Fuente: CMF Chile, Informes empresas y Estudios Security.

Para eso necesitamos que se cumplan tres factores. Por un lado, un proceso constituyente que siga su curso de manera ordenada. Medidas de restricción de movilidad menos agresivas ante una eventual cuarentena como la vivida en el peor periodo de la crisis sanitaria. Y que el mercado externo se siga recuperando de manera favorable. Siendo así, podríamos pasar de rentabilidades que eran en torno al 6% previo a la crisis social y el Covid, a más bien niveles de 5%.

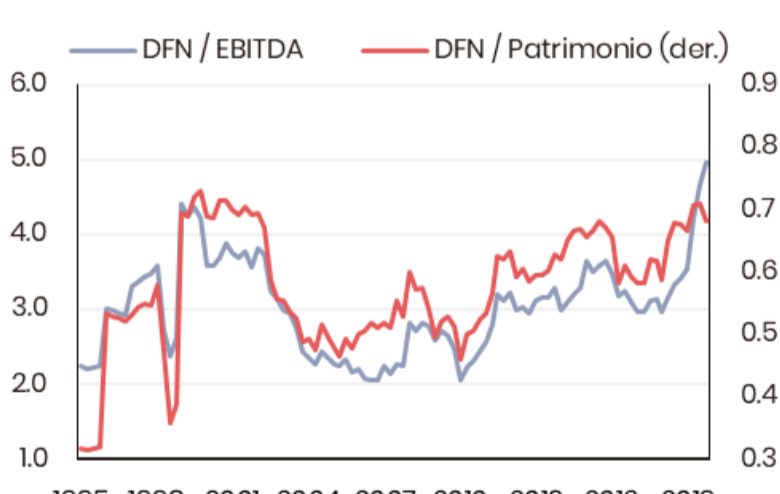
**Rentabilidad retornaría a niveles de 5% en 2021, algo menores al 6-7% previo a crisis social y sanitaria**



Fuente: CMF Chile, Informes empresas y Estudios Security.

Respecto al balance, las presiones fueron menos significativas. En los últimos 3-4 años, eso sí, las compañías habían aumentado su stock de deuda aprovechando las condiciones del mercado, tanto en tasas como spread, para financiar proyectos de inversión, lo que había significado niveles de endeudamiento más o menos en máximos de 20 años.

**Con niveles de endeudamiento aún elevados, destacamos la liquidez que mantienen las compañías como medida de resguardo**



Fuente: CMF Chile, Informes empresas y Estudios Security.

Lo positivo es que en los últimos meses las compañías optaron por girar líneas bancarias, pero los montos fueron destinados a caja como medida de resguardo ante un empeoramiento de la crisis. Esto fue considerado de manera favorable por el mercado, e incluso permitió tranquilizar a los inversionistas de renta fija, revirtiendo los niveles de spread desde máximos alcanzados en marzo a los que teníamos a principios de año.

Creemos que va a tomar algo más de tiempo volver a niveles de endeudamiento promedio, al menos dos años, en la medida que se vayan recuperando los resultados a nivel operacional.

En resumen, tanto la crisis sanitaria como la crisis social, más algunos cambios regulatorios, significaron un freno en el ritmo que venían mostrando los resultados comparativos hasta 2018. Además, vemos muy factible que los niveles de rentabilidad sigan un 1-1,5% por debajo de los que presentaban las compañías locales hace dos años. Sin embargo, eso no significa que las compañías no puedan aprovechar oportunidades de crecimiento. Creemos que hay espacio para una toma de riesgos y, en ese sentido, también recuperar sus resultados en los próximos períodos, situación que obviamente vamos a estar evaluando.

INVERSIONES security