

# Pese a que riesgo de impago de firmas IPSA es bajo, 16 empresas empeoraron en ranking de 2015

La depreciación del peso, sumado a la baja del IPSA en 2015 son los principales factores tras el deterioro.

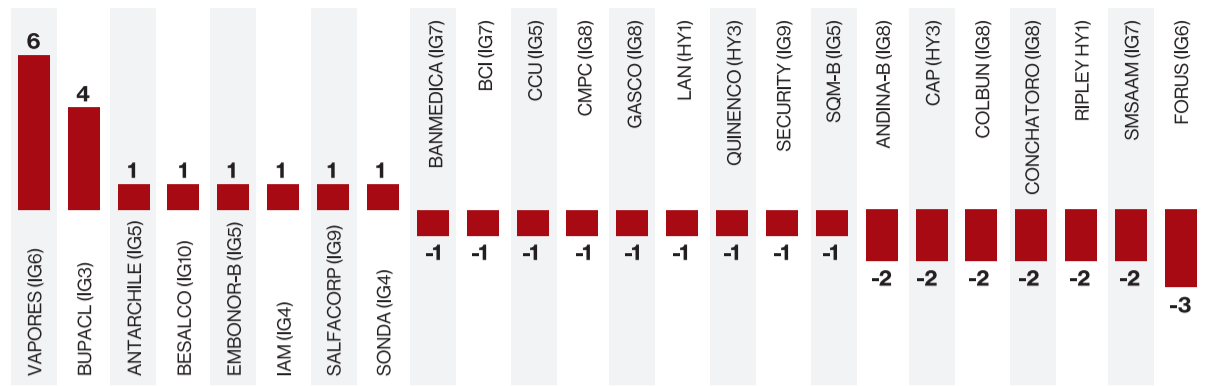
Las probabilidades de que las empresas locales dejen de pagar sus deudas oscila entre el 1,906% de CAP y el 0,007% de Bupa, niveles que sin duda son bajos.

De todas formas, en un escenario donde el 90% de

las compañías son inversiones de alta calidad (IG), durante 2015 fueron más las empresas que cayeron de posición -exactamente 16- que las que mejoraron en el ranking que elabora Bloomberg sobre las posibilidades de no pago de su deuda.

Para Felipe Lubiano, analista senior de renta fija en Credicorp Capital, hay dos factores tras el movimiento: la menor capitalización de las compañías en conjunto con una estructura de capital más apalancada.

## Cambio de niveles de riesgo de impago en 2015



FUENTE: Bloomberg.

Jorge Encina • PULSO

### PARA TENER EN CUENTA

**-5,57%**

Retroceso que registró el IPSA durante el segundo semestre del año pasado.

**90%**

Porcentaje de las empresas IPSA corresponden a inversiones de alta calidad.

Por una parte, está la depreciación de las monedas locales "que ha encarecido parte de los pasivos de largo plazo en moneda extranjera y también han impactado negativamente en la cobertura de intereses. Los cambios no son drásticos, pero las pequeñas variaciones afectan de todas formas a la probabilidad a un año".

En segundo lugar, destaca la caída del IPSA durante el segundo semestre de 2015, cuando perdió un 5,57%. "Un market cap más

bajo en las compañías chilenas también aumenta la probabilidad de impago. Uno de los inputs para el modelo de default es la relación entre la valorización del patrimonio contra los pasivos de cada compañía", destacó.

Otros indicadores tras el cambio se relaciona con la generación del flujo de caja y la cobertura de intereses; sin embargo, su variación puede darse como consecuencia de múltiples factores diferenciados por compañía.

La caída en el precio de los commodities, cambios en los indicadores de confianza del consumidor y bajo dinamismo en el sector de consumo, mayor volatilidad en el resultado operacional de compañías con diversificación geográfica o exposición a Venezuela, Argentina, Brasil, están entre los indicadores que afectaron a las empresas locales.

De hecho, CAP se ha visto fuertemente afectada por la caída en el precio del hierro que en 2015 retrocedió un 39,07%. ●

"SI REALMENTE QUIERO MEJORAR LA SITUACIÓN, PUEDO TRABAJAR EN LO ÚNICO SOBRE LO QUE TENGO CONTROL: YO MISMO"

Stephen Covey



EuroAmerica  
mundo financiero

UN BUEN CONSEJO, SIEMPRE

600 582 3000

euroamerica.cl

## La nube sigue sobre los mercados

Las crisis generalmente se producen por falta de plata, pero la sobreabundancia de liquidez está generando un nuevo tipo de crisis.

### EL VALOR

EDUARDO RUIZ-MORENO



TERMINAMOS un año de alta volatilidad con la esperanza de comenzar uno de calma, sin embargo nos despertamos el lunes 4 de enero con la noticia de la fuerte corrección en la bolsa de China, la que afectó a todos los mercados del planeta. Europa comienza una etapa de crecimiento, la economía americana se despide de su política monetaria expansiva ante las buenas señales de su economía, pero ahora es el gigante

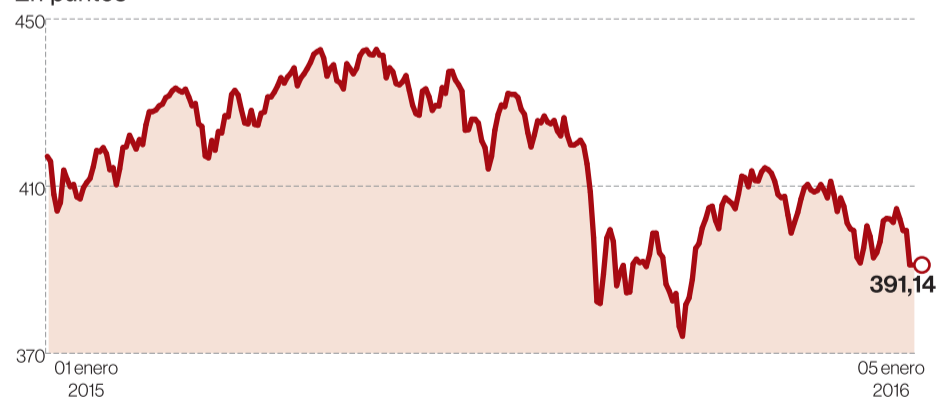
asiático el que preocupa por su malas cifras las que también tienen una cuota de incertidumbre al no saber cuan reales son.

El dólar se dispara y sobrepasa con creces los \$700, el cobre en caída libre hace templar las reformas y el inversionista no sabe a dónde ubicar sus ahorros luego de años con retornos dispares en general.

La teoría nos dice que si las tasas de interés se mantienen bajas por mucho tiempo la rentabilidad se debe buscar en las acciones y viceversa. No ha sido el caso de los últimos periodos, ya que después de la crisis subprime de 2008 las teorías han servido de poco y los mercados se han com-

### MSCI ACWI

En puntos



FUENTE: Bloomberg.

Tábata Bravo • PULSO

portado de forma totalmente errática.

Las crisis generalmente se producen por falta de plata, pero en este caso la sobreabundancia de liquidez está generando un nuevo tipo de crisis, que al ser un evento nuevo nadie sabe por dónde llegará el ajuste.

Mi teoría es que este exceso de liquidez ha generado distorsiones en el mercado de los bonos en todos sus tipos, ya que las empresas y gobiernos se han estado financiando a tasas de interés ridículamente bajas y

también por el lado de las acciones en donde vemos relaciones precio / utilidad muy lejos de sus mínimos históricos o muy por el contrario, en algunos países por sobre sus promedios de los últimos años.

Durante el año recién pasado fue difícil encontrar bonos atractivos para comprar y así también bolsas atractivas para invertir. No pareciera ser muy diferente la situación para este año 2016, en donde se verá la respuesta de la economía americana al retiro de los

incentivos monetarios y a la economía europea y japonesa acostumbrarse a un menor crecimiento de China.

Mi recomendación es llamarlos a la cautela, pues estamos en un momento único del tiempo ante el retiro masivo de estímulos en EEUU y un escenario poco auspicioso para el gigante asiático, que tan devastador resultado ha traído por estos lados del continente. ●

El autor es director Latina America en Edmond de Rothschild Asset Management.

## Zoom

LAS MONEDAS MÁS AFECTADAS  
Var.% diaria

-0,52	Real brasileño
-0,62	Dólar canadiense
-1,13	Peso mexicano
-1,34	Dólar australiano
-1,38	Peso colombiano
-1,76	Peso argentino
-1,92	Rublo ruso

FUENTE: Bloomberg. • PUI

### Por China Rublo fue la moneda más golpeada ayer

Los temores ante los efectos de la debilidad de la economía china siguieron afectando a las monedas. Ayer, el rublo ruso fue la divisa que más cayó frente al dólar, a lo que también contribuyó la prueba nuclear hecha por Corea del Norte.