



VALTIN CAPITAL
ASESORES FINANCIEROS

NEWSLETTER MARZO 2023

Los nuevos aires del CFO

Un rol que está en pleno proceso de transformación, siguiendo los desafíos de las empresas en un entorno lleno de cambios.



Javier Vergara
Socio Fundador Valtin Capital



Nicholas Schmidt
Socio Spencer Stuart Chile



Alonso Fernández
CFO Madeco by Nexans



Isabel Margarita Bravo
Directora de Empresas

Este año hará su debut la norma de carácter general 461 de la CMF, que incorpora temáticas de sostenibilidad y gobierno corporativo en la Memoria Anual de las entidades supervisadas por la CMF. Esta norma será aplicada por bancos, compañías de seguros, emisores de valores de oferta pública, administradoras generales de fondos y bolsas de valores.

Uno de los personajes corporativos que más desafíos tendrá con este hito será el CFO, el gerente de finanzas. Esto, porque la promulgación de la norma da cuenta de un proceso paulatino pero consistente en el mercado: que las empresas deben ir más allá de cifras, rentabilidades financieras e indicadores matemáticos.

Lo cierto es que las compañías están incorporando variables de medición más sostenibles, tal como pasa con las funciones del CFO en una empresa. "El gerente de Finanzas estará muy cercano al cumplimiento de las nuevas normas de ESG incluyendo los indicadores de éxito que estas normas impliquen. Esto los va a llevar directo hacia la estrategia general de la compañía, pasando al centro, más allá de la vereda financiera, entrando al terreno de la sostenibilidad. Este es un proceso que implicará una mayor coordinación entre este rol y el gerente general", comenta el socio de Spencer Stuart Chile, Nicholas Schmidt.

Esta no es la única nueva arena en que se moverá el CFO. "En su agenda van a estar presentes los temas laborales (con una reforma de pensiones ad portas y la persistencia de la inflación en los salarios); los de disrupción digital y nuevas tecnologías, entre otros", afirma el socio fundador de Valtin Capital, Javier Vergara.

Agrega que incluso el tema de la experiencia de clientes, factor clave para las empresas en su búsqueda de profundizar confianzas con las personas, deberá ser visto por los CFO. En una encuesta reciente de *Harvard Business Review Analytic Services* de casi 1.100 líderes empresariales, el 58% de los encuestados dijo que el CFO y la función financiera dentro de su organización son jugadores en su equipo de experiencia de usuario.

El perfil

"Nosotros venimos mirando a este ejecutivo hace años, porque creemos que es clave su evolución en un mejor y más completo manejo de riesgos corporativos", explica Vergara. En efecto, Valtin Capital tiene un informe que cada dos años muestra la evolución del perfil del CFO: en su versión previa, 2021, sólo el 4% de los CFOs del IPSA era mujer, el 84% tenía la carrera de ingeniero comercial o civil; el 55% llevaba más de cinco años en esa posición corporativa. Spencer Stuart también mira a este grupo, incluso globalmente: "Los CFOs en Chile son más jóvenes que en Europa o EE.UU., lo cual es interesante pensando en la cantidad de nuevos desafíos que se están sumando a su agenda", completa Schmidt.

"Es interesante ver cómo el CFO está cada vez más conectado con toda la empresa", observa Isabel Margarita Bravo, directora de empresas, y quien fue por años CFO de Telefónica. "El CFO tiene injerencia en decisiones de RR.HH., de innovación, de operaciones, del área comercial, y de riesgos, tanto en los ámbitos internos, como públicos de la empresa. Eso exige un liderazgo más inclusivo, una mentalidad más abierta y un espíritu colaborativo que nunca fue tan necesario como ahora, dado el escrutinio al que están expuestas las empresas", comenta la ejecutiva, quien además es consejera de Valtin Capital.

Quien también tiene claro este viraje a nuevos roles es el CFO de Madeco by Nexans, Alonso Fernández, quien hace seis meses recibió desde París (sede del grupo Nexans) la misión de liderar el área de Sostenibilidad de la región andina. "Cuando me designaron me sorprendió, pero muy pronto comprobé que tiene todo el sentido, porque las finanzas son más bien las espaldas desde donde se para la estrategia de sostenibilidad de la empresa", comenta.

"Es un liderazgo en plena transformación", comenta Javier Vergara. Por eso, ya están trabajando en el perfil del CFO 2023 en Valtin Capital.

Según el estudio de Valtin en 2021,

el 4% de los CFOs del IPSA eran mujeres, el 84% tenía la carrera de ingenieros comerciales o civiles; el 55% llevaba más de cinco años en esa posición corporativa.



¿Se recuperará el mercado de derivados financieros en Chile post pandemia?

Por **Natalia Heredia**

Directora Comercial
Valtin Capital



A partir de la nueva plataforma de derivados del Banco Central SIID-TR, que se inauguró durante noviembre del 2022, hicimos algunos análisis con respecto al comportamiento de los derivados de moneda en el sector real, considerando los últimos 13 años y como se ha visto afectado por la pandemia y crisis social.

Como es de esperarse, dado el aumento en la profundidad del mercado, el crecimiento de operaciones de comercio exterior y el activo uso de los mercados de capitales extranjeros, los volúmenes de instrumentos derivados de tipo de cambio ha aumentado en un 58% desde el 2010 a diciembre 2022(*), teniendo un peak durante 2018, cuando llegaron a montos totales absolutos de US\$36.734 MM; luego, debido a la pandemia y crisis social, disminuyeron y, al 2022, aún no recuperaban los niveles de 2018, lo que puede ser un indicador de espacio de crecimiento.

A partir del 2018, con un tipo de cambio promedio anual de \$640 por dólar, se produce una variación en la tendencia del comportamiento, tanto para la parte compradora como vendedora: la posición compradora aumentó considerablemente ante un alza de un 36% del tipo de cambio entre el 2018 y 2022. Por otro lado, y respondiendo a lo planteado previamente, la posición vendedora disminuyó considerablemente, ante la apreciación del dólar.

Adicionalmente, con la información publicada en el SIID-TR del Banco Central, analizamos el comportamiento de las posiciones absolutas vigentes de los derivados de moneda con plazos menores a 720 días, y los derivados con plazos superiores a 720 días, y los comparamos tanto con el PIB como con la deuda externa en moneda extranjera.

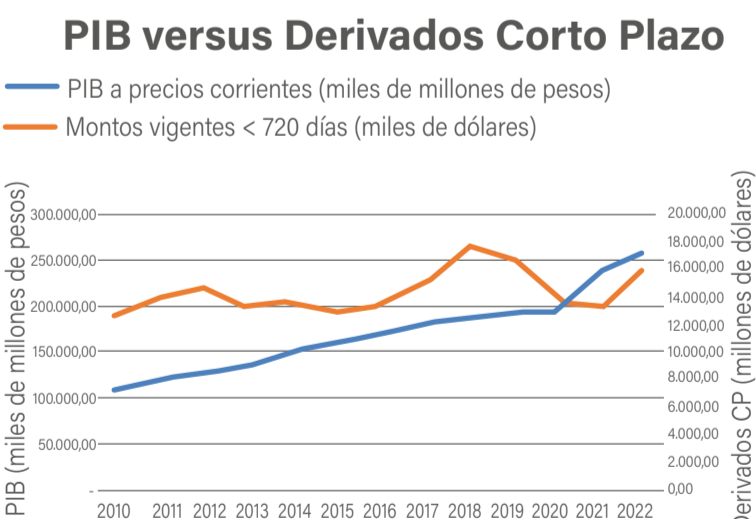
Nuestro análisis demostró una relación directa entre el crecimiento de la deuda en moneda extranjera y los derivados de largo plazo, los cuales, en su mayoría, son utilizados para cubrir deuda de largo plazo.

Como es posible apreciar en el siguiente gráfico, el crecimiento de la deuda estos últimos 13 años equivale a un 129%, lo que es muy similar al crecimiento de un 125% de los derivados de largo plazo.

Post crisis social y durante la pandemia (2020 -2021) la deuda mostró un crecimiento menor a los derivados de largo plazo, lo que debería tender a equiparse durante el 2023 y mantener la tendencia que llevaba anterior al 2020.

No obstante lo anterior, el monto absoluto de los derivados representa alrededor de un 15% del total de la deuda, lo que junto a la recuperación esperada post COVID, aun deja espacio para el crecimiento en el uso de los derivados de largo plazo con fines de cobertura.

Los derivados de corto plazo en general se utilizan con fines de cobertura de compras o ventas y por ende están muy relacionados con los niveles de producción. Como es posible apreciar en el gráfico siguiente, los montos vigentes en derivados de corto plazo se han mantenido en un rango entre los US\$12.000 millones y US\$18.000 millones en los últimos 13 años, teniendo su peak durante el 2018, con un crecimiento de un 40% respecto al 2010. Este comportamiento siempre se ha mantenido por sobre el crecimiento del PIB pero, a contar del 2020, por la pandemia y la inestabilidad política y económica interna, esta tendencia se revertió y se espera se recupere durante 2023 retomando la tendencia pre pandemia.

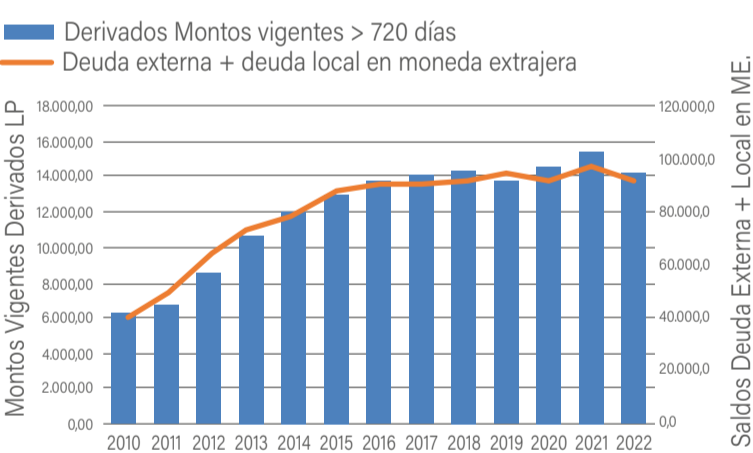


volatilidad del tipo de cambio y a una depreciación del peso, como consecuencia, por ejemplo, de una inflación más persistente de lo previsto que llevaría a los bancos centrales a hacer más agresivos con su política monetaria. Los riesgos de recesión global han disminuido, pero sólo podrían estar postergándose para los próximos trimestres. Internamente, tendremos la discusión simultánea de una nueva Constitución, las reformas tributaria y de pensiones y, potencialmente, de nuevos retiros de fondos previsionales.

En definitiva, el escenario económico ha mejorado desde fines del año pasado, pero seguiremos navegando en un contexto de debilidad y vulnerabilidad que debería llevar a las compañías a buscar estrategias de riesgo que los protejan de la exposición cambiaria, comenta Hermann González, Economista y Socio de Valtin Capital.



Derivados Largo Plazo versus Deuda Externa y local en ME.



A partir de estos análisis podemos concluir que el mercado de derivados en moneda extranjera en Chile tiene aún mucho espacio de crecimiento y parte de éste podría ocuparse durante 2023.

Pese a que en los últimos meses hemos visto una reducción de la incertidumbre política-económica y una apreciación del peso, este año seguirá marcado por riesgos importantes que podrían llevar a un aumento de la

Este año seguirá marcado por riesgos importantes que podrían llevar a un aumento de la volatilidad del tipo de cambio y a una depreciación del peso, como consecuencia, por ejemplo, de una inflación más persistente de lo previsto que llevaría a los bancos centrales a hacer más agresivos con su política monetaria.

Hermann González
Socio Valtin Capital

(*) Este aumento del 58%, también se puede explicar por la depreciación del peso en relación al dólar y la volatilidad interanual que ha experimentado, lo que ha llevado a las compañías a cubrir sus exposiciones de moneda. También se puede observar que la posición compradora se comporta bastante similar al tipo de cambio observado dólar/peso, a diferencia de la posición vendedora que tiene un comportamiento opuesto, lo que se podría explicar por la decisión, por parte de los exportadores, de no cubrir o cubrir menos ante la depreciación del peso.



VALTIN CAPITAL

ASESORES FINANCIEROS

NEWSLETTER MARZO 2023

Una mirada al IPSA 2023

Por **Javier Vergara**

Socio Fundador
Valtin Capital



Las variaciones que experimenta el IPSA, que agrupa a las empresas con mayor liquidez del país, dependen de diversos factores. Todos los años, distintas causas inciden en su desempeño, tales como incertidumbres políticas, cambios en el precio del dólar, entre otros.

Adicionalmente, hay sectores que en el último tiempo han impulsado el IPSA, pero este año la situación cambia.

Javier Vergara, socio fundador de Valtin Capital, considera que a nivel global, los grandes ganadores serán los productores de materias primas. En este caso, considerando el precio del litio y el tipo de cambio, la empresa que puede salir favorecida mayormente es Soquimich, siendo el mayor productor de este recurso natural. Además, hay que tener en cuenta que es una gran empresa exportadora y en ese sentido, las mejores cifras en Europa y la apertura a China serán muy beneficiosas, por el contrario de las otras empresas de este grupo que se ven afectados mayormente por el crecimiento local.

Por otra parte, hay variados sectores que no tienen un buen pronóstico para este año. "El sector bancario, por ejemplo, va a tener un desempeño poco atractivo por la menor inflación y por aumento de provisiones. El endeudamiento está subiendo, al igual que el desempleo, y por su parte, la economía no está muy buena", asegura Vergara.

La gran duda para el 2023 es el retail, que ya viene arrastrando un desempeño poco beneficioso. El año pasado todos disminuyeron sus ventas y su exposición a Perú y Colombia los ha afectado aún más.

"El sector energía siempre es una incógnita, el tipo de cambio no les va a ayudar este año porque sus tarifas son en dólares", agrega el fundador de la consultora financiera. "No es un año favorable para las empresas del IPSA, para ninguna empresa en Chile, excepto para Soquimich".

Según el ingeniero comercial, se espera que para este año, las empresas estén en una situación más compleja por la demanda interna y la baja de las ventas en el comercio, sumando las operaciones en el exterior. Lo único que les podría favorecer un poco es el tipo de cambio, que sigue cayendo, fortaleciéndose el peso.

"Hay que estar atentos a otros riesgos que podrían afectar el rendimiento de las empresas: Un nuevo retiro de las AFP o un mal proceso constituyente", advierte Javier Vergara.

Qué hacer frente a la incertidumbre

Refinanciar los pasivos lo antes posible, para aprovechar los espacios de liquidez y tener un buen colchón de caja; tener la cartera de crédito lo más sana posible y ser selectivo con los créditos que se dan a los clientes, son los principales consejos que da el socio fundador de Valtin Capital, frente a las incertidumbres que podrían afectar a las empresas este 2023. Agrega que vienen más regulaciones y hay que estar preparados, "hay que tener la casa ordenada ante posibles regulaciones en temas laborales o si estoy en un proyecto de inversión, realmente hacer mucho más la evaluación ambiental para que los proyectos que esté haciendo no queden parados en la mitad del camino".

