

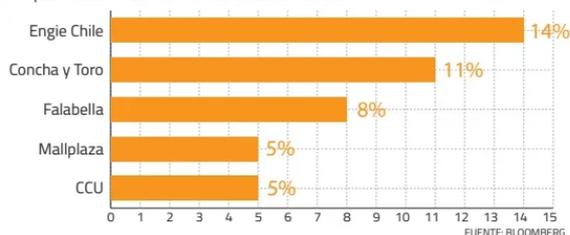


Las 5 acciones IPSA más baratas al comenzar la temporada de resultados

La entrega de balances comenzó este viernes y, en medio del buen desempeño que acumula la bolsa en el último tiempo, sólo cinco empresas del IPSA cotizan con descuento en comparación con sus medias de los últimos cuatro años.

Las acciones más baratas según sus P/U

Respecto a sus medias de los últimos cuatro años



POR FRANCISCO NOGUERA

Los altos rendimientos que tuvieron las acciones chilenas durante 2023, 2024 y el primer semestre de este año han llevado a que los índices bursátiles locales vengan batiendo máximos históricos desde hace tiempo. Como consecuencia, el aumento de precios de las acciones ha hecho que los descuentos se hayan ido estrechando cada vez más.

¿Sigue estando barato el IPSA? La respuesta depende del punto de comparación. Al analizar sus medidas históricas de precio/utilidad (P/U) de los últimos 10 años, el IPSA tiene un 20% de descuento.

Mientras que, si se analizan los últimos cuatro años, el IPSA está un 3% más caro.

Pese a eso, en el mercado hay consenso de que la bolsa chilena se encamina a retomar sus múltiplos de la década anterior.

“Si bien hoy el IPSA transa sobre su promedio de los últimos 4 años, esto responde a una recuperación

desde niveles históricamente bajos. Hoy es razonable esperar que el IPSA pueda volver a cotizar en rangos similares a los observados en la década anterior”, apuntó el analista de inversiones en Vantrust, Fernando Santibañez.

Sin embargo, al tomar el punto de comparación más cauteloso —el promedio de los últimos cuatro

años— hay un escaso puñado de acciones que aún cotizan con rebajas. Según datos de Bloomberg, de las 29 empresas del IPSA, solo cinco tienen descuentos: Engie Chile (14%), Concha y Toro (11%), Falabella (8%), Mallplaza (5%) y CCU (5%).

Un punto de inflexión para Engie

Controlada por el mayor grupo eléctrico privado francés, Engie se ubica en nuestro país como la tercera mayor generadora y la cuarta en transmisión.

La firma que lidera los descuentos ha visto escalar los precios de sus acciones un 24% este año y un

155% en los últimos cuatro. Pero, pese a la remontada, el alza en sus acciones no ha sido con la misma fuerza que sus utilidades, las cuales han subido un 385% en los últimos cuatro años.

“El actual descuento se explica por los cambios en la rentabilidad de la compañía en los últimos cuatro años y las altas volatilidades que experimentó”, apuntó el analista de Bci Corredora de Bolsa, Francisco Domínguez.

El buen momento actual de la firma contrasta con los desafíos que enfrentó tras la pandemia, cuando se gestó una tormenta perfecta al combinarse su inversión para descarbonizar la matriz



energética con el congelamiento de tarifas eléctricas, la invasión de Rusia a Ucrania y la sequía en el país. Entre 2022 y 2023 perdió casi US\$ 800 millones.

De todas formas, se espera que en esta temporada de resultados (entrega resultados el 31 de julio) la compañía marque un punto de inflexión negativo tras varios trimestres de buen desempeño. "Esperamos que Engie Chile registre caídas de Ebitda de un 6,3% en comparación interanual", señalaron desde Bice Inversiones.

Respecto al desempeño de su acción, Domínguez de Bci apuntó a que los últimos datos están indicando un escenario mucho más "ácido" para esta industria ante las menores lluvias. Sin embargo, cree que los descuentos en su acción se deberían reducir, convergiendo a sus medias de largo plazo.

La hazaña de los Guillisasti

El gran desafío de la firma ligada a la familia Guillisasti es romper la tendencia a la baja que vive la industria vinícola mundial. Y, pese a que la firma ha logrado sólidos desempeños, aumentando su facturación por sexto trimestre consecutivo, la tendencia parece llegar a su fin en la temporada de resultados que viene, o al menos se toma un descanso.

Los analistas esperan que el lunes 4 de agosto el mayor productor de vinos de la región reporte una contracción de doble dígito en su Ebitda. "Pese a que los volúmenes y precios de exportación han mejorado, es poco probable que logren compensar aumentos en los gastos de administración y ventas", sentenció Bice Inversiones esta semana.

Las desafiantes proyecciones se reflejan en el precio de sus papeles y en sus valorizaciones. Mientras el

IPSA ha escalado más de un 20% este año, el precio de los títulos de Concha y Toro tiene un desempeño plano y sus valorizaciones de P/U han caído un 17%.

Pese a que la Viña está logrando sus márgenes de rentabilidad objetivo y tiene una trayectoria que le ha permitido crecer mientras todos se contraen, en el mercado hay cautela.

"Las empresas de la industria han sufrido contracciones ante el desafiante escenario y Concha y Toro cotiza a múltiplos más caros que sus comparables", apuntó Ewald Stark, de Bice.

El auge del consumo: Falabella y Mallplaza

Mayores ingresos y menores costos han marcado la tendencia de recuperación de Falabella. El último trimestre no fue la excepción: el resultado operacional de Sodimac creció 75,3%, Falabella Retail pasó de negativo a positivo, Mallplaza aumentó 40,9%, Banco Falabella creció 83,8% y solamente Tottus mostró una baja de 49,3%.

El buen momento lo ha reconocido el mercado. La acción de Falabella ha escalado casi un 40% en 2025. Pese a eso, la valorización de Falabella aún no ha absorbido el total del crecimiento de sus ganancias y la firma está más barata en términos de P/U que su promedio de los últimos años.

"Lo que ha pasado es que el mercado ha estado mejorando las estimaciones de utilidad y eso ha llevado a que el ratio esté más barato", apuntó bajo reserva un agente del mercado. Agregando que ajustes en la contabilidad de sus activos también han afectado el múltiplo.

Más allá de esos factores, los analistas ven un positivo futuro para los papeles del retailer. "Seguimos

observando un *momentum* sólido en las operaciones de Falabella, lo cual creemos que puede ser sostenible en el mediano plazo", apuntó BTG Pactual.

Para el segundo trimestre, Itaú apuesta a que Falabella reporte un incremento del 191% en sus utilidades respecto al mismo período del año anterior y del 46% en su Ebitda. "Falabella está preparada para reportar otro sólido trimestre de resultados financieros", apuntó en su informe esta semana.

Respecto al Mallplaza, los descuentos se han profundizado en las últimas semanas, ya que la acción ha caído un 10% desde su peak en mayo. Pese a eso, durante el año la firma ha escalado más de un 30%.

Sobre sus resultados, el martes 5 de agosto la operadora de centros comerciales presentará los resultados y en Itaú proyectan que su Ebitda se expanda más de un 30% respecto al mismo período del año anterior.

"Mallplaza probablemente mantenga un crecimiento sólido debido a la consolidación de operaciones en Perú", apuntaron desde el banco brasileño. Los analistas compilados por Bloomberg proyectan que el precio de sus acciones crezca un 10%.

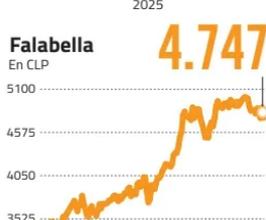
La recuperación de CCU

Quien también transa con descuentos es CCU. La firma líder en la industria de cervezas en Chile ha protagonizado una atractiva historia de recuperación de resultados en 2025, que los analistas esperan que se mantenga.

"Excluyendo el efecto de ingresos extraordinarios, se proyecta que el Ebitda más que se duplique respecto al año anterior", señalaron desde Itaú.

Sin embargo, Stark, de Bice Inversiones, advirtió que este des-

Desempeño durante el año



partió este viernes con los estados financieros de Sonda y se anticipa como una nueva prueba para el rally bursátil.

Desde 2019, las utilidades consolidadas de las compañías del IPSA han crecido cerca de un 100%, mientras que el selectivo acumula un alza del 65%. La expectativa del mercado es que ese buen momento se mantenga.

Para este trimestre, Bice Inversiones proyecta una expansión del 3,8% en las utilidades y del 5,5% en el Ebitda agregado del índice. En paralelo, LarrainVial ya delineó a sus favoritos: "Esperamos que el retail discrecional, el sector inmobiliario y los servicios financieros sean los principales referentes en esta temporada de resultados. (...) Por el contrario, los sectores ligados a commodities enfrentarán presión por menores precios realizados y las utilities mostrarán resultados mixtos", señaló la firma.

empeño se explica por una base de comparación muy baja. Y agregó que "más que enfocarse únicamente en las tasas de crecimiento, resulta más relevante destacar el progreso trimestral. En ese sentido, se espera que CCU logre aumentos de precios por sobre la inflación, crecimiento en volúmenes y ganancias de participación de mercado".

El rally IPSA

La temporada de resultados